

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

A POLÍTICA DE PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS E AS BARREIRAS AO INVESTIMENTO

ANA GLÁUCIA TAVARES FERREIRA

matrícula nº 109024337

email: ana.gtf@outlook.com

ORIENTADOR: Prof. Marcelo Ferraro Colomer

email: marcelo.colomer@ie.ufrj.br

MARÇO 2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

A POLÍTICA DE PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS E AS BARREIRAS AO INVESTIMENTO

ANA GLÁUCIA TAVARES FERREIRA

matrícula nº 109024337

ORIENTADOR: Prof. Marcelo Ferraro Colomer

MARÇO 2014

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor

AGRADECIMENTOS

Agradeço a meu orientador, professor Marcelo Colomer, por toda a assistência e parceria nas pesquisas acadêmicas dos últimos anos. Agradeço também ao professor Helder Queiroz Pinto Jr, que me apresentou ao mundo da energia. Aos demais professores do Grupo de Economia da Energia, com os quais tanto aprendi durante as aulas e seminários.

Agradeço ao Instituto de Economia, que me abrigou por estes anos e que me concedeu a honra de aprender com João Luiz Pondé, Rudi Rocha, Eduardo Bastian, dentre outros professores queridos. Agradeço também aos amigos feitos nesta jornada, os quais levo para além dela: meus dias não teriam sido tão felizes sem vocês.

Agradeço àquela sem a qual nada disto seria possível: minha mãe, que sempre zelou por mim, ouviu-me, incentivou-me e aturou meus momentos de estresse. A todos os familiares que sempre torceram pelo meu sucesso. A todos que, de alguma forma, acompanharam este processo e me auxiliaram. A meu namorado, que compreendeu minhas ausências. E a minha Nina, que mostrou-se ser minha melhor companheira de estudos.

RESUMO

Este trabalho busca compreender a atual política nacional de preços dos derivados de petróleo, em especial a gasolina e o óleo diesel. Parte-se do cenário atual, no qual verifica-se que os preços domésticos estão inferiores em relação aos preços internacionais de forma recorrente desde 2011, apesar de eles serem liberalizados desde 2002. Para isso, faz-se uma breve revisão da literatura sobre Teoria da Firma, a fim de compreender os desafios das grandes corporações modernas, onde a propriedade e a gerência são representadas por figuras distintas. Ainda, faz-se uma análise para os casos das empresas privadas, estatais e mistas para compreender-se o caso da Petrobras, que é uma sociedade de capital misto. Analisa-se o histórico da Petrobras, assim como a trajetória da política de precificação dos combustíveis, notando-se um claro movimento de grande intervenção estatal até a liberalização dos preços. Averiguando-se o comportamento de fato destes preços após sua liberalização, percebe-se seu não-alinhamento com os patamares internacionais, de forma a gerar ora ganhos, ora perdas, para a Petrobras. Desde 2011, a empresa vem sofrendo perdas recorrentes devido a esta falta de ajuste ao padrão internacional e à recente necessidade de importação da gasolina para suprimimento da demanda doméstica. Avalia-se esta rigidez dos preços como um mecanismo de controle da inflação por parte do acionista majoritário da Petrobras, o governo federal. Esta política, entretanto, inibe os investimentos no parque de refino nacional por parte da iniciativa privada e dificulta os investimentos da própria Petrobras no segmento, já que seus resultados financeiros apresentam-se mais fragilizados. Esta interferência do governo gera incertezas ao mercado, que responde através da queda dos preços dos papéis da companhia na bolsa de valores.

SIGLAS

ABDIB	Associação Brasileira para o Desenvolvimento das Indústrias de Base
ANFAVEA	Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores
ANP	Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis
BEM	Balanco Energético Nacional
BP	<i>British Petroleum</i>
CBIE	Centro Brasileiro de Infraestrutura
CIDE	Contribuição de Intervenção de Domínio Econômico
CIF	<i>Cost, Insurance and Freight</i>
Cinpe	Comissão de Indústria Pesada
CNEN	Comissão Nacional de Energia Nuclear
CNP	Conselho Nacional de Petróleo
CNPE	Conselho Nacional de Política Energética
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CONFAZ	Conselho Nacional de Política Fazendária
DNC	Departamento Nacional de Combustíveis
E&P	Exploração e Produção
EBITDA	<i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FINSOCIAL	Fundo de Investimento Social

FOB	<i>Free on Board</i>
FUP	Frete de Uniformização de Preços
FUPA	Frete de Uniformização de Preços de Álcool
GLP	Gás Liquefeito de Petróleo
ICMS	Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual, Intermunicipal e Comunicação
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IUCL	Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes
IVVC	Imposto sobre Vendas a Varejo de Combustíveis
MME	Ministério de Minas e Energia
PEC	Proposta de Emenda à Constituição
Petrobras	Petróleo Brasileiro S.A.
PEV	Pontos de Ebulição Verdadeiros
PIS/PASEP	Programa de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público
PME	Programa de Mobilização Energética
PNG	Plano de Negócios e Gestão
PPE	Parcela de Preço Específica
VMR	Valor Médio de Realização

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	14
CAPÍTULO I – MODELOS GERENCIAIS DE EMPRESAS PÚBLICAS E PRIVADAS E O CASO DA PETROBRAS	16
I.1 – Uma revisão sobre a firma na literatura econômica	16
I.2 – Modelo gerencial de uma firma	20
I.2.1 – A questão gerencial em uma empresa privada.....	21
I.2.2 – A questão gerencial em uma empresa pública	22
I.2.3 – Sociedades de economia mista.....	23
I.3 – Um breve histórico da trajetória da Petrobras	24
I.4 – Considerações finais	30
CAPÍTULO II – A POLÍTICA DE PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS NO BRASIL E SUA TRAJETÓRIA (1938 – PRESENTE)	32
II.1 – Primeira fase: Período de intervenção (1938 – 1990).....	32
II.2 – Segunda fase: Período de transição (1990 – 2002).....	44
II.3 – Terceira fase: Período atual (2002 – presente)	47
II.3.1 – Custos	48
II.3.2 – Tributação	52
II.4 – Considerações finais	57
CAPÍTULO III – OS PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS PÓS-LIBERALIZAÇÃO E SEUS IMPACTOS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO NO PARQUE DE REFINO	58
III.1 – O comportamento dos preços pós-liberalização.....	58
III.2 – A política de preços e o investimento no parque de refino	62
III.2.1 – O papel da Petrobras como formuladora da política interna de preços	63
III.2.2 – Investimento das empresas privadas em refino	64
III.3 – Investimentos da Petrobras e seu desempenho econômico-financeiro.....	66
III.4 – Considerações finais.....	70
CONCLUSÃO.....	72
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	74

INTRODUÇÃO

Desde 2009 o Brasil é um exportador líquido de petróleo cru, entretanto, o mesmo não é verdadeiro para o caso dos derivados. Apesar de a receita total da exportação de derivados ter superado diversas vezes o dispêndio total nos últimos anos, isto ocorria devido a compensações entre combustíveis. O Brasil sempre foi um importador líquido de óleo diesel. Entretanto, fora exportador líquido de gasolina até 2009. A partir de então, com a crise conjuntural da produção de etanol, passou a precisar importar gasolina para suprir o mercado interno. Se em 2009, o Brasil teve um ganho líquido com a exportação da gasolina de aproximadamente US\$ 965 milhões, em 2012 apresentou um dispêndio líquido de quase US\$ 3 bilhões.

O aumento destes dispêndios mostrou seus impactos nas contas da Petrobras, a partir da compressão de seus lucros líquidos, chegando inclusive a resultar em um prejuízo de R\$ 1,3 bilhões no segundo trimestre de 2012. Isto vem ocorrendo pelo fato de a Petrobras importar os derivados aos preços internacionais, e revende-los internamente a preços mais baixos, praticados no mercado doméstico. O repasse dos preços ao consumidor não vem ocorrendo pois o governo, valendo-se de acionista majoritário da Petrobras, impede este processo a fim de efetuar o controle inflacionário no país.

Entretanto, como será visto adiante, este é um controle indireto, pois os preços foram liberalizados em 2002. Desde o início da indústria petrolífera no Brasil até o fim da década de 80, os preços eram controlados diretamente pelo governo a partir de diversos mecanismos, que sofreram diversas alterações neste período, mas objetivavam a homogeneização dos preços em todo o território nacional, de forma a obter o apoio político dos eleitores de todas as regiões.

Durante a década de 90, com a falência do modelo interventor estatal no Brasil e no mundo, iniciou-se um processo de liberalização gradual dos preços, onde teria destaque um Estado regulador, e não mais interventor. Como será estudado neste trabalho, apesar da liberalização ocorrida em 2002, os preços domésticos dos derivados, principalmente da gasolina e do óleo diesel, não seguem a mesma tendência que os preços no mercado internacional.

Com estes desalinhamentos e incertezas geradas, a margem de refino, que histórica e mundialmente já é pequena, torna-se ainda menos atrativa no Brasil, inibindo a iniciativa privada de investir no parque de refino nacional. Esta responsabilidade, portanto, recai sobre a Petrobras. Entretanto, como seu desempenho econômico-financeiro vem sendo comprometido devido à política de preços do governo, consequentemente seus projetos de investimento em abastecimento também são prejudicados.

O mercado reflete este cenário atual nos preços das ações da Petrobras em bolsa. Desde março de 2011, suas ações ordinárias já apresentaram um retorno negativo de 54%, enquanto as ações preferenciais¹ tiveram uma perda de quase 45%. Torna-se evidente esta desaprovação pois, ainda que a Petrobras seja uma sociedade de economia mista, sua personalidade jurídica é de direito privado e seu regime deve ser próprio de empresas privadas, uma vez que explora a atividade econômica em seu sentido estrito². Este antagonismo entre as duas faces estatal e privada se mostra presente por toda a história da companhia, e também será mostrado neste trabalho.

¹ As ações ordinárias são aquelas que dão direito a voto, enquanto as preferenciais recebem prioridade na distribuição de dividendos e reembolso do capital, apesar de não concederem direito a voto.

² A Petrobras submeter-se-ia a um regime diferenciado caso sua atividade fosse considerada como de serviço público.

CAPÍTULO I – MODELOS GERENCIAIS DE EMPRESAS PÚBLICAS E PRIVADAS E O CASO DA PETROBRAS

Desde 2011 a Petrobras incorre em perdas devido à defasagem dos preços dos combustíveis praticados internamente face ao nível internacional. Com isso, estabelece-se um maior acirramento entre os interesses público e privado inerentes à companhia. Se por um lado, não permitindo o alinhamento dos preços dos derivados, o governo controla a inflação em busca de maior apoio político dos eleitores, por outro, o mercado demonstra sua insatisfação com as consecutivas quedas dos preços das ações da empresa em bolsa.

Este capítulo busca mostrar esta dualidade e os diferentes objetivos das empresas de acordo com sua natureza. A primeira seção faz uma revisão da literatura sobre as teorias da firma e seus principais autores. Na segunda seção, discute-se o modelo gerencial de uma firma moderna, que trabalha com a hipótese central de que o gerente atua maximizando sua própria utilidade, e como este modelo diferencia-se de acordo com as empresas privadas, públicas e em sociedades de economia mista. A terceira seção aplica esta dicotomia através do histórico da empresa mista abordada neste trabalho, a Petrobras. A quarta e última seção traz as considerações finais do capítulo.

I.1 – Uma revisão sobre a firma na literatura econômica

A primeira referência na literatura sobre a firma enquanto agente ativo é de Alfred Marshall (1890)³, onde esta interfere no meio que atua e é por ele afetada. Esta relação da firma com seu meio ambiente se dá pela identificação de economias internas e externas na organização da produção e pelo papel de destaque que Marshall dá ao empresário no processo produtivo, onde este deve, além de organizar a produção, assumir riscos, já que o futuro é incerto e desconhecido.

Marshall discute ainda a influência da forma jurídica da organização da empresa sobre seu desempenho, através da comparação entre empresas familiares e sociedades anônimas⁴ em aspectos que realmente as distinguem, ou seja, a separação de propriedade e controle, em um contexto onde estas grandes corporações se proliferavam. Marshall enaltecia a empresa familiar frente às sociedades anônimas, através de argumentos que hoje seriam enquadrados

³ MARSHALL, A. Principles of Economics. 8th. Ed. London: Macmillan, 1920.

⁴ _____. Industry and Trade. London: Macmillan, 1920.

como problema de agência⁵. Para ele, a firma familiar é controlada e tem suas operações gerenciadas por um mesmo empresário, que combina competência e auto interesse para o desempenho produtivo, enquanto que nas grandes corporações:

(...) O interesse privado do gerente assalariado [...] frequentemente o leva em outra direção: o caminho de menor resistência, de maior conforto e menor risco para si. (MARSHALL, 1920, livro II, capítulo VIII, p. 324)

Além disso, ressalta também que:

(...) Aqueles que estão no controle possuem um interesse pecuniário no seu funcionamento econômico e eficiente muito menor de que teriam se fossem os proprietários do negócio. (MARSHALL, 1920, livro II, capítulo VIII, p. 317)

Apesar disto, Marshall reconhece as vantagens das corporações sobre as empresas familiares em outros aspectos, como na maior capacidade de atrair recursos financeiros e de contratar gerentes com maiores conhecimentos específicos. Ou seja, possuem vantagens para absorver conhecimentos, empregar melhores equipamentos, comprar com condições de barganha mais favoráveis, e consequente diversificação e ampliação de escopo da firma. Portanto, para Marshall, apesar do problema gerencial, há um saldo positivo de progresso trazido pelas grandes corporações.

Outra contribuição teórica que buscou descrever a firma de forma mais realística que a teoria ortodoxa foi o trabalho pioneiro de Berle e Means (1932). Em seu livro “*The Modern Corporation and Private Property*”, os autores buscam investigar as consequências da separação entre propriedade e controle administrativo, característica da empresa moderna, e motivaram discussões acerca de aspectos relativos à organização, estrutura interna e estratégia das empresas. Para eles, o controle dos recursos das empresas realizado pelos gerentes e diretores é feito em prol de benefícios próprios, e não em prol dos interesses dos acionistas. Ainda, dizem que:

The property owner who invests in a modern corporation so far surrenders his wealth to those in control of the corporation that he has exchanged the position of independent owner for one in which he may become merely recipient of the wages of capital. (BERLE e MEANS, 1932, livro I, capítulo I, p. 3)

⁵ Este termo foi formalizado no artigo de Jensen e Meckling (1976), que será visto adiante.

Segundo Feijó e Valente (2004), com esta contribuição, “as firmas deixaram de ser, então, meras funções de produção padronizadas e tornaram-se organizações idiossincráticas, que enfrentam desafios diferenciados e tomam decisões com base em conhecimento próprio e modos de agir específicos”. A partir de então, as teorias da firma passaram a ter como premissa comum a negação do princípio da maximização dos lucros no processo decisório.

Passaram ainda a serem divididas entre duas vertentes: a gerencial (*managerial*) ou comportamental (*behavioral*). A primeira vertente tem como destacado representante Baumol (1959), e concebe a firma como uma coalizão de acionistas, gerentes, trabalhadores, fornecedores, etc., onde estes possuem objetivos conflitantes, mas que devem ser conciliados a fim de que a firma sobreviva. A segunda vertente nega o princípio da maximização dos lucros pois enfatiza que as decisões a serem tomadas são muito complexas, e a racionalidade humana, limitada.

Os trabalhos citados são todos de grande relevância para o estudo da governança corporativa, mas é o trabalho seminal de Jensen e Meckling (1976) o divisor de águas nesta linha de pesquisa, onde, a partir dele, foram desenvolvidos inúmeros trabalhos empíricos e de modelagens teóricas. Suas três contribuições principais foram (SAITO; SILVEIRA, 2008): i) a criação de uma teoria de estrutura de propriedade das companhias baseada nos inevitáveis conflitos de interesse individuais e com predições testáveis empiricamente; ii) a definição de um novo conceito de custos de agência, mostrando sua relação com a separação entre propriedade e controle presente nas empresas; e iii) a elaboração de uma nova definição da firma, descrevendo-a como uma mera ficção legal que serve como um ponto de ligação para um conjunto de relacionamentos contratuais entre os indivíduos.

O próprio termo “governança corporativa” passou a ser visto como um conjunto de mecanismo internos e externos, de incentivo e controle, a fim de minimizar os custos advindos do problema de agência, devido ao trabalho de Jensen e Meckling. Além disso, a indagação sobre qual deve ser a função-objetivo da firma é errônea, dado que, para os autores, a firma não é um indivíduo, mas um *nexus* de contratos entre indivíduos com objetivos conflitantes.

Diversos trabalhos foram feitos para verificar empiricamente a consistência da teoria dos autores⁶, como uma de suas principais predições: a de que o valor da firma deve aumentar

⁶ Cita-se principalmente o artigo *Management Ownership and Market Valuation: an Empirical Analysis*, de Morck, Shleifer e Vishny (1988).

em função de uma maior posse de ações por parte dos gestores, pois haveria uma maior convergência de interesses entre executivos e acionistas, além de menores custos de agência esperados.

Um ponto-chave inicial no artigo de Jensen e Meckling é a definição do relacionamento de agência, onde este é um contrato onde uma pessoa (o principal) engaja outra (o agente) a fim de que desempenhe alguma tarefa em seu favor, através da delegação de autoridade para que o agente possa tomar decisões. Se ambas as partes agem de acordo com a maximização da utilidade própria, então tem-se que o agente não agirá sempre em prol do interesse do principal.

Entretanto, os acionistas poderiam diminuir estas divergências através do monitoramento das atividades dos gestores e criando incentivos contratuais para eles. Esses custos nos quais os acionistas incorreriam são chamados custos de agência. Para os autores, estes custos são a soma dos custos de elaboração e estruturação dos contratos entre o principal e o agente; das despesas de monitoramento das atividades dos agentes pelo principal; dos gastos realizados pelos agentes para que possam mostrar ao principal que seus atos não serão prejudiciais a ele e; das perdas residuais advindas da redução da riqueza do principal por eventuais divergências entre as decisões do agente e as que maximizariam a riqueza do principal.

Para criar sua teoria de estrutura de propriedade, os autores iniciam sua formalização analisando, para uma firma hipotética, o nível de utilidade do único acionista desta firma, que também atua como gestor. Maximizando sua própria utilidade, este indivíduo acumulará benefícios pecuniários e não pecuniários derivados do gerenciamento da empresa. Assim, na ausência de impostos, a combinação ótima entre estes benefícios será atingida quando a utilidade marginal de uma unidade monetária adicional gasta nestes benefícios igualar-se a utilidade marginal proporcionada por uma unidade monetária adicional de riqueza.

Após isto, os autores analisam o momento no qual o acionista-gestor inicial desfaz-se de parte de suas ações, negociando-as em mercado. Com o lançamento das ações, o ponto de equilíbrio é alterado, pois ele não terá mais uma redução de sua riqueza na mesma proporção em que aumentam os benefícios. Supondo que agora ele detenha 70% das ações da empresa, enquanto gestor do negócio, ele pode acumular benefícios para si, entretanto, só arcará com 70% destes custos, sendo os outros 30% incorporados pelos demais acionistas. Assim, tem-se que o gestor tenderá a aumentar o volume de benefícios acumulados, criando um conflito de

interesses. Portanto, o nível de despesas supérfluas será maior quanto menor for a participação dos gestores na composição acionária da firma, já que estas despesas não representarão custos para eles.

Jensen e Meckling também procuram identificar como estes custos de agência serão considerados pelo mercado. Por exemplo, caso os demais acionistas da empresa e com pouca chance de controle sobre as atividades do gestor percebam a existência de elevados custos de agência, poderão descontá-los do preço das ações no momento em que a empresa quiser captar recursos no mercado, transferindo, assim, os referidos custos para a própria empresa (SAITO; SILVEIRA, 2008).

Como solução para os problemas de agência entre os gestores e acionistas, os autores defendem procedimentos de monitoramento, restrições contratuais, elaboração periódica de diversos tipos de relatórios, realização de auditorias e criação de um sistema de incentivos que alinhem os interesses entre as partes. Salientam, entretanto, que estas medidas sempre acarretarão em custos para ao menos uma das partes.

I.2 – Modelo gerencial de uma firma

As teorias econômicas tradicionais assumem que o comportamento de uma firma é motivado pelo objetivo da maximização do lucro. Nesse contexto, a reação das firmas às políticas públicas poderiam ser antevistas e analisadas a partir de seus comportamentos maximizadores. Contudo, o surgimento e proliferação das grandes corporações de capital aberto e das empresas estatais, principalmente a partir da década de 30, levou a uma reinterpretação dos objetivos das firmas.

No caso das grandes empresas de capital aberto, assume-se que o comportamento de uma firma é motivado pela maximização do lucro. Este objetivo é plausível para uma empresa privada, já que resulta na maximização dos ganhos dos acionistas. O caso de uma empresa pública é diferente, já que não sendo privada, é improvável que esta empresa maximize os lucros. Sob uma perspectiva normativa, uma empresa pública deveria maximizar o bem estar social. Uma teoria positiva diz como essas empresas de fato comportam-se, ou seja, buscando maximizar o apoio político.

Um elemento comum a todas grandes organizações é a separação da propriedade do controle gerencial, em ambas as empresas: pública e privada. A propriedade é dos acionistas,

enquanto o controle se dá por um gerente, que é um empregado pago. Supondo que os acionistas tenham acesso às mesmas informações que o gerente, e que aqueles podem monitorar perfeitamente este, então essa separação não importa e a empresa funcionaria como se fosse operada pelos acionistas. Entretanto, estas hipóteses são notoriamente irreais⁷. Portanto, a condição de separação de propriedade e de controle e o monitoramento imperfeito do comportamento gerencial são características das grandes empresas públicas e privadas.

O modelo gerencial de firma tem como hipótese central que o gerente atua maximizando sua própria utilidade, sujeita às restrições e incentivos dos acionistas. O objetivo dos acionistas, portanto, é construir uma série de restrições e incentivos, a fim de induzir o gerente a atuar em prol dos interesses dos proprietários. A utilidade do gerente será maior, quanto maiores forem seu salário e benefícios não pecuniários. Ao contrário, sua utilidade será menor quanto maior for seu esforço exercido.

Já que não é perfeitamente monitorado, o gerente irá atuar de forma a escolher mais benefícios e menos esforço possível. Por esse motivo é que os proprietários devem criar esquemas de incentivos e restrições, não importando se a empresa é pública ou privada, pois os gerentes atuarão do mesmo modo, *ceteris paribus*. O que irá diferir serão os interesses dos acionistas e os mecanismos para induzir o gerente a atuar conforme o desejado por aqueles.

I.2.1 – A questão gerencial em uma empresa privada

Em uma empresa privada, os acionistas desejam que o gerente atue de forma a maximizar o lucro. O mecanismo chave para que isso ocorra é compensar financeiramente o gerente, de forma atrelada aos rendimentos da empresa. Assim, seu salário aumentará de acordo com o aumento do lucro da empresa, assim como seu prestígio enquanto gerente. Todavia, é sabido que seus ganhos não serão proporcionais aos ganhos da empresa, portanto, esta medida não resolve completamente o problema da separação de propriedade da gerência.

Outro mecanismo que induz o gerente a se comportar da maneira pretendida pelos acionistas é o medo de ser demitido caso a empresa tenha um desempenho ruim sob sua gerência. Este mecanismo não diminui seu salário, mas afeta ganhos futuros, assim como sua reputação no mercado de trabalho. Apesar de este não ser um mecanismo usado diretamente

⁷ Os recursos gastos para tentar monitorar perfeitamente o gerente seriam muito altos. Além disso, um gerente tem acesso a mais informações pelo fato de lidar dia-a-dia com a empresa. Outro ponto, é que não é fácil saber quando o gerente estaria agindo de acordo com seus próprios interesses.

pelos acionistas, ele surge de forma mais evidente através do mercado de capitais, pelo preço das ações da empresa.

I.2.2 – A questão gerencial em uma empresa pública

Em empresas públicas, os mecanismos vistos anteriormente não são válidos, já que os proprietários pretendem maximizar não o lucro, mas o bem estar social – sob uma perspectiva normativa – ou o apoio político dos eleitores – sob uma perspectiva positiva –, que são mais difíceis de serem medidos, sendo mais fácil para os gerentes atuarem conforme seus interesses, e não de acordo com os objetivos do acionista. Porém, há mecanismos substitutos para medir-se o bem estar, a fim de avaliar a performance da empresa pública. Um deles seria o preço (tarifas), outro indicador seriam os atributos do produto⁸.

Outra hipótese sobre o comportamento dos gerentes de empresas públicas considera que eles atuam de forma a maximizar o apoio político do acionista, e que este objetivo é alcançado através do desenvolvimento dos atributos que sinalizam bom desempenho. Assim, o gerente pode aumentar seu salário, além de permanecer mais tempo no cargo.

Peltzman (1971) propõe uma teoria onde o gerente de uma empresa pública usará o fator preço para maximizar o apoio político dos acionistas. A hipótese é de que o apoio político será maior quanto menor for o preço e quanto menor for o subsídio dado a empresas públicas, já que mais subsídios implicam em mais tributos. Isto ocorre uma vez que o acionista (Estado) busca o apoio político dos eleitores, que são os consumidores e contribuintes.

Assim, o modelo assume que o gerente da empresa pública irá estabelecer o preço ligeiramente abaixo do nível que maximiza o lucro, ou seja, do nível onde a receita marginal é igual ao custo marginal. A redução da tarifa, contudo, não pode reduzir o lucro significativamente a ponto de elevar a necessidade de repasses do Estado à empresa pública (subsídios). Há que se ressaltar, entretanto, os casos nos quais as empresas públicas – principalmente em menores níveis, como estaduais e municipais – são uma das mais importantes fontes de renda para estas localidades. Nestes casos, o lucro das empresas será uma variável tão importante quanto os votos.

⁸ Como, por exemplo, a confiança no serviço prestado pela empresa.

Outra suposição é a de que empresas públicas irão praticar menos discriminação de preços, a fim de reduzir a alienação de certos grupos de consumidores e aumentar o suporte político, ou seja, obter mais votos. Além disso, preços mais uniformes são mais fáceis de lidar, de forma a demandar menos esforço e, portanto, aumentar os benefícios não pecuniários dos gerentes. Portanto, apesar de gerentes de empresas estatais buscarem apoio político, eles também valorizam benefícios não pecuniários e menos esforço, e não somente mais renda, tal qual os gerentes das empresas privadas.

Em relação à eficiência produtiva das empresas públicas e privadas, muitos estudos são realizados⁹ e as evidências sobre qual destas duas seria mais ou menos eficiente são diversas. O resultado predominante, entretanto, é de que as empresas públicas são menos eficientes que as empresas privadas. E é esta ideia que liderou os movimentos de privatização, intensificado na década de 80.

I.2.3 – Sociedades de economia mista

No título VII da Constituição Federal brasileira de 1988 – “Da Ordem Econômica e Financeira” – estabelece-se no art. 170 a atividade econômica fundada em alguns princípios, como na valorização da propriedade privada e da livre concorrência, dentre outros. Define-se esta área, portanto, como sendo de atuação do setor privado.

Há, entretanto, exceções, que são dispostas no art. 173, onde expõe-se que “a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo”. Nestes casos, considera-se que o Estado intervém em área alheia. Há também os casos em que certas atividades são consideradas como próprias do Estado, que são os Serviços Públicos¹⁰. Uma vez que uma atividade seja considerada como serviço público, ela está sujeita a um regime jurídico diferenciado, pois o Estado tem obrigação de provê-la.

São nas citadas situações de atuação do Estado na atividade econômica que surgem as empresas estatais. Uma empresa estatal é assim chamada quando o Estado é seu acionista majoritário, possuindo portanto integral ou parcialmente seu capital social. Pode ainda ser dividida em duas categorias: empresa pública ou sociedade de economia mista. As empresas

⁹ Ver DILORENZO, T.; ROBINSON, R. *Managerial objectives subject to political market constraints*. Ver PESCATRICE, D.; TRAPANI, J. *The performance and objectives of public and private utilities operating in the United States*.

¹⁰ Art. 175 da Constituição Federal de 1988.

públicas, que foram analisadas até agora, são aquelas administradas exclusivamente pelo poder público¹¹. Já as empresas de economia mista são sociedades onde o Estado e particulares reúnem seus recursos, sendo o Estado o detentor da maior parte das ações com direito a voto. É este o caso da Petrobras, abordada neste trabalho.

Nas sociedades de economia mista, portanto, o gerente irá atuar de maneira dicotômica: ora como se esta fosse uma empresa privada, ora pública; visto que é da natureza deste tipo de empresa o conflito entre os interesses público e privado. Estes interesses antagônicos podem ser interpretados como vetores de direções opostas, nos quais sua força resultante, ou seja, a preponderância da lógica pública ou privada no comportamento da empresa, irá variar de acordo com o contexto no qual está inserida. É este comportamento alternado na história da Petrobras que será estudado na próxima seção.

I.3 – Um breve histórico da trajetória da Petrobras

Desde 1938, com a criação do Conselho Nacional de Petróleo (CNP), a presença militar nos assuntos relacionados ao petróleo já indicava a percepção da natureza estratégica das atividades petrolíferas, como base da economia nacional, defesa militar e segurança nacional, sendo este o primeiro passo para um controle estatal. O decreto¹² que criou o CNP declarava de utilidade pública o abastecimento nacional de petróleo, além do controle do governo federal sobre a importação, a exportação, o transporte, a construção de oleodutos, a distribuição e o comércio de derivados. As refinarias só poderiam ser instaladas com autorização do governo federal. Estava autorizado também o controle de preços em favor da indústria de refino nacional. Por fim, o decreto nacionalizava toda a atividade de refino.

Em meio a debates ideológicos entre nacionalistas e liberais¹³, surgiu entre 1948 e meados de 1949 a campanha “O Petróleo é Nosso”, que incentivava a produção e o refino do petróleo internamente. Derivada deste movimento foi criada a Petrobras em 1953¹⁴, uma sociedade de economia mista, com controle majoritário do Governo Federal. A mesma lei estabeleceu como monopólio da União a pesquisa, a lavra, o refino e o transporte marítimo e por dutos de petróleo, gás natural e seus derivados¹⁵, consagrando, portanto, a vitória do

¹¹ As empresas públicas podem ser unipessoais – quando o capital é exclusivo da União – ou de vários sócios governamentais minoritários, que somam seus capitais aos da União, que possui participação majoritária.

¹² Decreto nº 395, de 29 de abril de 1938.

¹³ Os liberais eram denominados pejorativamente como “entreguistas”, pois defendiam a presença do capital estrangeiro no setor.

¹⁴ Lei nº 2.004, de outubro de 1953.

¹⁵ Em dezembro de 1963, este monopólio foi estendido para a importação de petróleo.

nacionalismo. Estabeleceu-se também a garantia de diversas fontes de recursos financeiros¹⁶, a fim de que a empresa executasse o monopólio, além de outorgar uma série de benefícios fiscais¹⁷. Contudo, como ressalta Alveal:

“[...] o aspecto decisivo que favoreceu a nitidez, e consequente vitória política, da opção estatal no caso do petróleo refere-se à inexistência interna de alguma estrutura empresarial de certa relevância, pública ou privada, nacional ou estrangeira, implantada nas atividades que se constituíram em funções de monopólio da Petrobras.” (ALVEAL, 1994, p. 73)

Já em seu nascimento, a empresa se deparou com uma questão que afetaria seu crescimento: a obtenção de divisas para importação de equipamentos e acessórios que a indústria nacional não podia fornecer. Primeiro, porque o contexto não era de abundância de moeda estrangeira. Segundo, porque a questão da indústria nacional apresentava gargalos já na escassa oferta interna de mão de obra qualificada para o setor petrolífero.

A precoce abordagem estratégica utilizada pela Petrobras já em busca de autonomia foi a garantia para si de divisas no montante de 80% dos recursos em moeda estrangeira provenientes da economia de divisas gerada pelas atividades da estatal. (ALVEAL, 1994) Esta estratégia evidencia a face privada da empresa. Outro aspecto, ainda mais importante, foi a criação da Comissão de Indústria Pesada (Cinpe), o primeiro órgão do Estado voltado para os problemas da indústria de bens de capital, e a ação incentivadora para a criação da Associação Brasileira para o Desenvolvimento das Indústrias de Base (ABDIB).

A liderança da Petrobras mostra desde o início a ideia de empresa estatal como dinamizadora do capital privado, já que era impedida legalmente de criar uma subsidiária fornecedora de equipamentos, inaugurando um de seus importantes traços em suas ações futuras: “o ativismo de sua face privada apoiando a ação de sua face estatal.” (ALVEAL, 1994, p. 76) Os dispêndios financeiros da empresa para garantir essa continuidade de fornecimento de equipamentos eram grandes, mas largamente compensados pelos retornos políticos destas ações. Assim, de um só modo, a estatal conseguiu contentar os nacionalistas, satisfazer os empresários e tranquilizar os militares.

¹⁶ Fundo Rodoviário Nacional, Imposto Único sobre Combustíveis Líquidos, imposto de importação sobre automóveis, etc.

¹⁷ Como a isenção de tributos de importação para consumo e de impostos para a importação de equipamentos, maquinários, sobressalentes, entre outros.

No período entre 1956 e 1958, a Petrobras apresentou notável desempenho produtivo. Isto foi obtido, entretanto, ignorando-se o papel do CNP sobre relevantes matérias relacionadas à política do petróleo¹⁸, abrindo-se um conflito entre a companhia e o CNP. O desfecho da crise resultou no enfraquecimento da autoridade do CNP como órgão formal de planejamento, formulador e controlador da política petrolífera, evidenciando seu papel cada vez mais restrito de legitimação das iniciativas de política dos dirigentes da Petrobras. (ALVEAL, 1994) Este acontecimento foi importante para evidenciar os primeiros elementos de autonomia e força política da empresa.

A legitimidade política adquirida pela Petrobras em seu surgimento foi reforçada com o contexto de mudança na liderança política, no pós-1964. Os movimentos que ocorreram de conglomeração, de expansão para a petroquímica e para a internacionalização das atividades foram dados pela decisão da própria estatal, verticalizando por completo sua cadeia, a fim de intervir mais intensamente na economia do país, na busca pela aceleração da industrialização. Tal tendência se deu em um contexto de reforma descentralizadora administrativa do Estado¹⁹, consagrando-o e ressaltando sua intervenção na ordem econômica através de empresas especialmente instituídas para este fim.

Já no fim da década de 60 e durante a década de 70, a Petrobras passou por algumas mudanças, como medidas saneadoras²⁰, que objetivaram uma eficiência operacional sob a ótica privada. Além disso, recebeu montantes significativos de divisas para a compra de equipamentos e obteve mais autonomia ao ser flexibilizada a formação de um sistema de empresas subsidiárias nas atividades afins da indústria do petróleo.

Estas medidas foram seguidas de uma reorientação estratégica. O até então objetivo da empresa – concentrar os recursos nos segmentos de E&P – foi passado para segundo plano. Houve um deslocamento dos investimentos para as atividades de refino, além de também ser promovida uma diversificação dos investimentos para outras atividades, como transporte, distribuição, subsidiárias e coligadas. Esta redefinição de objetivos alinhava-se com o governo militar da época, mas também é um comportamento organizacional típico do ponto de vista empresarial. Percebe-se, portanto, que neste momento os objetivos da face privada e da face estatal da Petrobras encontravam-se aliados.

¹⁸ Tais como aquisições de navios petroleiros, localização de novas refinarias, contratos de compra de petróleo importado sem a aprovação do CNP, etc.

¹⁹ A partir do Decreto-lei nº 200 de 1967.

²⁰ Contração da folha de pagamentos, racionalização dos estoques e reconstituição do capital de giro são alguns exemplos.

Durante a década de 70, a Petrobras incorporou gradual, porém decisivamente, a lógica privada, intensificando seu processo de verticalização e autonomia, com seu crescente envolvimento na indústria petroquímica, criando subsidiárias e investindo no *downstream*. Como ressalta Alveal (1994), a Petrobras, “que antes de 1964 fora, precipuamente, um ator protagonista do Estado, convertera-se em 1975 num ator também protagonista do mercado”. Entretanto, com a crise mundial detonada pelas crises do petróleo na década de 70, o endividamento externo do Estado e o choque dos juros internacionais na década de 80, surgiram os sinais de esgotamento do modelo de Estado desenvolvimentista adotado até então, e essa crise interna se estendeu até a década de 90.

Neste período, estabeleceu-se um conflito entre as faces pública e privada pela predominância nas políticas adotadas pela Petrobras. As estratégias adotadas pela “face privada” da empresa tornaram-se defensivo-dinâmicas. Defensivas, pois os objetivos “públicos” tendem a diminuir a autonomia da empresa, que por sua vez, tenta recuperar os espaços conquistados e fortificar o que já havia construído²¹. Já as dinâmicas, mais ofensivas, têm agressividade e criatividade a fim de manter a expansão do sistema²². Dado que os objetivos da face empresarial divergiam nitidamente da política governamental neste momento, a Petrobras perdeu apoio político dos governos do período, visto que tentavam reduzir sua autonomia. O maior exemplo de objetivo divergente neste período foi a continuidade do programa Pró-Álcool, em um contexto de contra-choque do petróleo, que tornava difícil esta política oficial de subsídio. Assim, o governo decidiu pela ampliação da Petrobras no programa, forçando prejuízos que, entre 1985 e 1989, somaram US\$ 234 milhões somente com estocagem do produto. (FELIPE, 2010).

Em outras palavras, as estratégias da Petrobras no período estariam voltadas para a neutralização dos desdobramentos hostis que pudessem, de uma forma ou outra, comprometer seus projetos de expansão de longo prazo. Haveria uma reelaboração de suas estratégias, de forma a priorizar aquelas que resultassem em maior consistência para seus planos de continuidade de expansão. Muitos destes planos, entretanto, foram rejeitados e ignorados, mostrando, neste momento, a prevalência do governo na empresa.

O processo de abertura e alteração institucional no setor iniciou-se na prática no começo dos anos 90, principalmente no segmento *downstream*, com a extinção do CNP²³ e,

²¹ Controle da distribuição do Pró-Álcool, liquidação dos “contratos de risco”, etc.

²² Política de autossuficiência na produção de petróleo, proposta da Petrobras Overseas, entre outros.

²³ Substituído pelo Departamento Nacional de Combustíveis (DNC), controlado pelo Ministério de Minas e Energia (MME).

após isso, com a liberalização gradual dos preços controlados²⁴. A intensificação das reformas foi se dando ao longo da década, culminando com a Lei 9.478/97, chamada Lei do Petróleo. Segundo Felipe (2010), os movimentos pela defesa das reformas liberalizantes, inclusive com forte pressão para a privatização da Petrobras, criaram as condições conjunturais que fizeram amadurecer a necessidade, interna à companhia, de empreender redefinições estratégicas que fossem cruciais para que, quando consolidadas as mudanças, pudesse a empresa já ter absorvido parte significativa dos impactos provocados pela alteração institucional de 1997.

Em fevereiro de 1995, chegou ao Congresso Nacional a PEC²⁵ 6/95, que propunha o fim do monopólio da Petrobras na exploração do petróleo no Brasil. Sem maiores resistências, em junho, a PEC foi votada e aprovada, sendo regulamentada em agosto de 1997 com a Lei 9.478/97, quebrando o monopólio da empresa, porém mantendo-a estatal.

Entre o período de aprovação da PEC e a regulamentação de fato da Lei do Petróleo, a Petrobras adotou uma estratégia diferenciada de transição, que consistia basicamente em três movimentos. O primeiro foi ter focado mais no segmento de E&P, devido aos debates sobre suprimento interno e autossuficiência. O segundo foi uma busca por financiamento externo, a fim de obter instrumentos financeiros que permitissem a alavancagem para os investimentos internos em E&P e no refino. Já o terceiro movimento consistiu na busca por parcerias, resultando em cerca de 150 cartas de intenções para atores em possíveis parcerias no E&P. Percebe-se, através das estratégias adotadas, que neste período a Petrobras voltou a ter como predominante seu lado voltado para o mercado.

O fato de a Petrobras ter permanecido estatal e integrada foi crucial para o seu sucesso após a abertura do setor. Não só pelos ganhos de escala necessários a essa indústria, mas sobretudo por seus espaços estratégicos terem sido preservados, possibilitando que ela continuasse com suas formas de interação, sobre as quais já havia acumulado um aprendizado significativo (ALVEAL, 1994).

Após a reforma ocorrida no setor, a configuração predominante caracterizou-se por uma forte empresa estatal, um mercado aberto e uma agência reguladora. Os papéis estratégicos desempenhados pela Petrobras mantiveram-se os mesmos, visto que a indústria petrolífera sempre foi tida como chave para o desenvolvimento do país. Visto que a Petrobras não foi “fatiada”, o vínculo político que a empresa sempre apresentou permaneceu inalterado.

²⁴ Essa discussão já havia começado quando da eleição da Assembleia Constituinte, em 1986 e também do início do Governo Collor, em 1990. Porém, nenhuma medida foi de fato tomada.

²⁵ Proposta de Emenda Constitucional.

Assim, as crises enfrentadas nas décadas de 80 e 90 só foram superadas devido à eficiência da empresa em suas tarefas econômicas, visíveis no aumento do lucro líquido da Petrobras no período, e às alterações estratégicas ocorridas para adaptar-se a esta nova configuração. Estes novos focos consistiram em, principalmente, consolidar a Petrobras como uma empresa de energia, aprofundar o movimento de verticalização e integração e redefinir a estratégia de internacionalização, atuando preferencialmente na América Latina.

Ainda, visto que esta mudança institucional tenha ocorrido de maneira estável e sem gerar incertezas que afetassem o nível de investimentos, houve por parte da Petrobras uma adesão imediata aos novos parâmetros de funcionamento da indústria, de forma que seus interesses de curto e longo prazos não foram contrariados.

Fatos importantes que ilustram o poder mantido pela Petrobras já nos primeiros anos do novo marco institucional são os embates ocorridos entre a empresa e o novo órgão regulador da indústria, a ANP (Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis). A ANP possuía uma desvantagem no acesso à informação (assimetria de informação) fazendo com que a Petrobras se sobressaísse e influenciasse as formas do desenho regulatório do setor. Houve também as interferências promovidas pelos governos FHC e Lula, que prejudicavam a construção da legitimidade por parte da reguladora. Estes embates levaram a Petrobras a preservar seus espaços de influência na formatação do arranjo institucional do setor de petróleo e gás.

O modelo de concorrência desenhado pela ANP tinha como objetivo forçar a Petrobras a se comportar dentro dos parâmetros e regras estabelecidas, assim como qualquer outra empresa que viesse atuar no Brasil. Por outro lado, a Petrobras apresentava a intenção de manter sua influência e seu poder de mercado, mesmo tendo perdido a execução exclusiva sobre a exploração das reservas de petróleo e gás natural. Em relação ao mercado de gás natural, Felipe (2010) ressalta que:

[...] A Petrobras já via, no gás natural, novas possibilidades e potencialidades, o que a fez perseguir firmemente a estratégia de domínio também no mercado de gás natural. A intenção era se fazer presente, com relativo poder de mercado da produção à distribuição. (FELIPE, 2010, p. 111)

Assim, em abril de 2001, quando a ANP determinou que a empresa controlada pela Petrobras teria que contratar transporte de gás natural de terceiros e esta decisão fora revogada sem justificativas para o mercado, a reguladora teve sua credibilidade prejudicada, enquanto

que a Petrobras teve sua influência e seu poder no mercado reforçados. Mesmo em 2009, quando foi regulamentada a Lei do Gás²⁶, a Petrobras manteve o exercício de sua influência. Esta foi nitidamente uma ação direta por parte do governo, mas que beneficiou o poder da Petrobras.

Recentemente, por outro lado, observa-se que a face estatal da Petrobras vem predominando nas políticas adotadas pela companhia, porém sem lhe gerar benefícios. Apesar da alta do preço do petróleo no mercado internacional, da valorização do dólar e da necessidade de maior importação de gasolina para abastecimento do mercado interno, os preços dos combustíveis no Brasil encontram-se abaixo do patamar mundial, sem sofrer reajustes consideráveis²⁷. Desta forma, a inflação consegue ser controlada, entretanto, ao custo dos prejuízos que a Petrobras vem incorrendo.

Com o anúncio do último reajuste nos preços da gasolina e do diesel ocorrido em novembro de 2013, o mercado esperou que fosse divulgada uma metodologia para a política de preços, fazendo com que os preços de suas ações subissem. Entretanto, o fato relevante divulgado pela Petrobras informava apenas que o reajuste visava alcançar, no longo prazo, a convergência dos preços domésticos e internacionais, entretanto, sem repassar a volatilidade dos preços internacionais ao consumidor doméstico. Esta falta de transparência na política de preços adotada fez com que as ações da empresa começassem dezembro de 2013 com queda superior a 6%, revelando o descontentamento do mercado.

I.4 – Considerações finais

A fim de analisar o atual cenário no qual está inserida a Petrobras, que caracteriza-se pela disputa entre os interesses públicos e privados, fez-se uma revisão bibliográfica sobre as teorias da firma e seus principais nomes. Ainda, discutiu-se o modelo gerencial da firma moderna, onde considera-se que o gerente irá atuar de forma a maximizar sua própria utilidade. Aplicou-se este modelo aos casos das empresas privadas, públicas e – conforme o caso da Petrobras – sociedades de economia mista.

Analisou-se esta dicotomia através do histórico da Petrobras. A partir dele, evidenciou-se os diversos momentos onde predominava ora seu lado público, ora seu lado privado. Percebe-se, inclusive, momentos em que os objetivos de ambos estes lados

²⁶ Lei nº 11.909/09.

²⁷ Em 2013, a gasolina e o diesel sofreram apenas dois reajustes em seus preços na refinaria, sendo, respectivamente, de 6,6% e 5,4% em janeiro, e de 4% e 8% em novembro.

encontravam-se convergentes. Entretanto, há também momentos de maior acirramento e disputa por controle, ilustrado, por exemplo, pelo atual cenário.

A partir do controle indireto dos preços dos combustíveis que é realizado atualmente, controla-se o nível de inflação da economia, entretanto, a custos que acarretam diretamente no desempenho econômico-financeiro da Petrobras. A fim de melhor compreender esta política de preços praticada, estudar-se-á no capítulo seguinte o histórico destas políticas de precificação e verificar-se-á como elas passaram gradualmente de um controle direto para um controle indireto do Estado.

CAPÍTULO II – A POLÍTICA DE PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS NO BRASIL E SUA TRAJETÓRIA (1938 – PRESENTE)

Este capítulo tem como objetivo mostrar a trajetória das políticas de precificação dos combustíveis no Brasil. Para isso, este histórico foi dividido em três fases: a primeira fase, que se estende até os anos 90, abordada na primeira seção, salienta um período de grande intervenção estatal, a fim de equalizar os preços dos derivados em todo o território nacional. A segunda seção aborda a década de transição, onde a indústria do petróleo, assim como outros setores econômicos, passou gradualmente por um processo de desregulamentação e liberalização, em um contexto marcado pela falência do modelo de estado keynesiano, que estava dando lugar ao receituário neoliberal²⁸. A terceira seção mostra a terceira fase, que teve início em 2002, com a liberalização dos preços e sua atual estrutura. Por fim, a última seção realiza as considerações finais do capítulo.

II.1 – Primeira fase: Período de intervenção (1938 – 1990)

Em 1938, a partir do Decreto-Lei nº 395, o abastecimento²⁹ nacional de petróleo e derivados passou a ser considerado um serviço de utilidade pública. Neste contexto, o segmento de refino passou a ser restrito ao capital nacional, dando às empresas estrangeiras instaladas no país, um prazo de adaptação à nova legislação³⁰. Além disso, definiu-se que caberia à União autorizar, regular e controlar todas as etapas da cadeia produtiva e toda a infraestrutura de transporte e distribuição através do CNP³¹.

O CNP era responsável por estabelecer os limites mínimos e máximos dos preços de venda dos refinados importados ou nacionais, objetivando a uniformidade dos preços em todo o território. Além disso, o CNP tinha como função fiscalizar e propor a criação de tributos incidentes sobre a produção e a comercialização do setor. Nesse período, a tributação do setor petrolífero consistia em um Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes (IUCL).

De forma geral, os preços dos derivados nacionais refletiam o preço CIF (*cost, insurance and freight*) do similar importado³² acrescido de tributos e dos custos de

²⁸ Ver ABREU, M. (org.). A Ordem do Progresso – Cem anos de política econômica Republicana: 1889 - 1989.

²⁹ Entende-se por abastecimento as esferas de produção, importação, refino, transporte, distribuição e comércio.

³⁰ As empresas estrangeiras deveriam se associar ao capital nacional ou constituir empresas sobre a lei brasileira.

³¹ O CNP foi criado em 29 de abril de 1938 e foi extinto em 1960.

³² CIF (*cost, insurance and freight*): custo, seguro e frete. O fornecedor é responsável por custos e riscos da entrega da mercadoria.

distribuição e comercialização. O esquema abaixo representa a estrutura de formação do preço final ao consumidor.

Custo CIF do derivado importado
+ Taxas e despesas portuárias
+ IUCL
+ Despesas de distribuição
+ Despesas gerais, comissões e bonificações aos revendedores

= Preço do derivado ao consumidor

Em 1953, durante a era nacionalista varguista, a campanha “O Petróleo é Nosso” sai vitoriosa e é instituída a Lei n.º 2.004/53, passando a ser monopólio da União as atividades de exploração, produção, refino e transporte de petróleo e derivados. Além disso, a mesma lei cria a Petrobras, de modo que o CNP passou a ser apenas um órgão fiscalizador da indústria. Nesse modelo, a Petrobras passou a ser a executora das políticas do governo para o setor de Petróleo e Gás Natural. A fim de garantir competitividade do produto nacional frente ao importado, foi instituída uma nova metodologia de formação de preços através da Lei n.º 2.975/56, que baseava-se na sistemática de paridade entre os preços dos derivados de produção nacional, nas refinarias e nos portos de destino para seus similares importados.

Os preços dos derivados de produção nacional eram fixados pelo CNP a partir dos valores CIF dos similares importados, e adicionava-se o IUCL, que deixou de ser um imposto específico e passou a ser um imposto *ad valorem*³³, resultando no preço de remuneração às refinarias. Entretanto, as refinarias não recolhiam o tributo integralmente. Esta sistemática, onde os preços *ex-refinarias* dos derivados produzidos pelas refinarias nacionais asseguravam o preço CIF do similar importado, acrescido de uma fração do mesmo que variava de acordo com o derivado, configurava um protecionismo fiscal, reconhecendo-se a incapacidade do parque de refino nacional de competir com os derivados similares estrangeiros.

Até então, os preços dos derivados não eram geograficamente uniformes, devido às diferenças nos custos de transporte a partir dos portos e das refinarias para o destino final. Sendo assim, as cidades mais distantes possuíam uma parcela adicional de acordo com o custo

³³ Um imposto específico tem seu valor fixado independente do preço do bem. Já o imposto *ad valorem* é fixado em um percentual do valor do bem tributado.

de transporte rodoviário ou ferroviário, também determinada pelo CNP³⁴. A figura abaixo ilustra a estrutura de formação destes preços:

Custo CIF do derivado importado	
+ Taxas e despesas portuárias	
+ IUCL (<i>ad valorem</i>)	
+ Despesas e margens de distribuição e revenda	
+ Custo de transporte para as cidades mais distantes dos portos e refinarias	
<hr/>	
= Preço do derivado ao consumidor	

Ainda no mesmo ano, foi criado o Fundo Geral de Fretes, a fim de igualar os preços dos derivados ao consumidor ao longo do litoral brasileiro, compensando os custos diferenciados de cabotagem. A fonte de recursos para este fundo era uma parcela que foi incorporada ao preço dos derivados ao consumidor, correspondente ao custo médio do frete marítimo dos derivados.

Em 1964, com a promulgação da Lei nº 4.452/64, houve uma alteração significativa nos critérios de determinação dos preços, visto que, neste momento, a Petrobras já era a responsável por atender aproximadamente 70% da demanda nacional por derivados e o critério de paridade do custo do derivado nacional com o importado já não mais refletia a situação do país. Este novo critério estabelecia um novo componente para a composição do preço – o preço de realização do derivado –, refletindo o custo do petróleo importado.

O preço de realização de cada derivado produzido internamente era fixado periodicamente pelo CNP, a partir da multiplicação de coeficientes pela média ponderada do custo CIF do petróleo importado no trimestre anterior, convertido para a moeda nacional³⁵. Os coeficientes objetivavam considerar as especificidades da indústria nacional frente aos diferentes custos de produção dos derivados e à remuneração do segmento de refino.

Tabela 1 – Derivados do petróleo e seus coeficientes

Derivado do petróleo	Coeficiente
Gás liquefeito	2,30
Gasolina de aviação	2,15
Gasolina tipo A	2,20
Gasolina tipo B	2,60
Óleo combustível	1,70
Óleo diesel	2,25

³⁴ A fixação desta parcela baseava-se nas tarifas de frete de transporte de derivados, cobradas pelas transportadoras de carga para média e longa distâncias.

³⁵ A conversão para a moeda nacional era feita à taxa cambial prevista para o período de vigência dos novos preços.

Óleos lubrificantes	5,50 a 7,00
Querosene	2,30
Querosene de aviação	1,80

Fonte: Elaboração própria a partir de ANP (2001).

Houve ainda outra alteração derivada da Lei nº 4.452/64, referente à base de cálculo do IUCL. As alíquotas passaram a incidir sobre o preço *ex-refinaria* (excetuando-se o imposto único que o integrava), e não mais sobre o custo CIF dos derivados importados. Adicionalmente, outras parcelas foram acrescidas ao preço *ex-refinaria*, denominadas alíneas, e o montante obtido resultava no preço de faturamento do derivado. Estas parcelas incidiam sobre o preço dos derivados de petróleo e do álcool carburante, e tinham como destino (ANP, 2001):

- i) alínea *a*: Ressarcimento dos fretes de cabotagem e despesas conexas;
- ii) alínea *b*: Ressarcimento da eventual diferença entre os preços do álcool anidro e da gasolina “A”;
- iii) alínea *c*: Ressarcimento das diferenças entre os custos de importação dos derivados de petróleo e os correspondentes preços de faturamento vigentes;
- iv) alínea *d*: Despesas de fiscalização, administração, atividades técnicas e científicas a cargo do CNP – 0,2% do preço *ex-refinaria* dos derivados;
- v) alínea *e*: Parcela adicional ao preço do combustível de baixo ponto de fluidez, correspondente a 5% do preço *ex-refinaria*;
- vi) alínea *f*: Ressarcimento relativo a variações no frete de transporte do petróleo bruto, não incorporado ao valor CIF médio da matéria-prima, quando tais variações aferissem a margem de lucro das refinarias, reduzindo-a a valores inferiores aos assegurados pelo CNP;
- vii) alínea *g*: Parcela para atribuir aos Estados produtores o equivalente a 6% do valor do petróleo bruto de produção nacional *onshore*, para serem aplicados, em no mínimo 80%, na construção e pavimentação de estradas de rodagem e;
- viii) alínea *h*: Outras parcelas aditivas que viessem a se tornar necessárias, nos termos da legislação vigente e nos limites de competência do CNP.

O CNP era responsável por fixar tais parcelas a partir de seus critérios, com exceção das alíneas *d* e *e*, que tinham seus percentuais estabelecidos pela legislação. O órgão também era responsável por gerir os recursos advindos das parcelas, recolhendo-os e administrando-os. As alíneas *a* e *f* substituíram o Fundo Geral de Fretes. A alínea *c* permitia que, caso o preço do derivado importado superasse o preço do mercado nacional, a diferença fosse repassada aos consumidores finais. Sendo assim, a partir de 1964, a composição dos preços dos derivados ao consumidor era dada da seguinte forma:

$$\begin{aligned} &\text{Custo CIF do derivado importado} * \text{Coeficiente de cada derivado} \\ &+ \text{Imposto único} \\ &+ \text{IUCL (ad valorem)} \\ &+ \text{Alíneas a a h} \\ &+ \text{Despesas e margens de distribuição e revenda} \\ \hline &= \text{Preço do derivado ao consumidor} \end{aligned}$$

Em 1965, o cenário internacional era de excesso de oferta de petróleo, de forma que seus preços começaram a declinar. Portanto, o preço CIF dos petróleos importados seguiu esta tendência, reduzindo o nível de rentabilidade desejado para as refinarias nacionais. Assim, no ano seguinte, a partir do Decreto-lei nº 61/66, a base de cálculo do IUCL retornou para o custo CIF do petróleo bruto. O preço unitário de realização dos derivados produzidos internamente foi fixado pelo CNP e revisto periodicamente, levando em consideração (ANP, 2001):

i) O custo médio do processamento de um barril de petróleo, de modo a refletir, proporcionalmente, os níveis de preços internacionais de seus similares, com as adaptações necessárias à manutenção da rentabilidade do parque de refino do país e às características do mercado consumidor nacional;

ii) Os custos de refino nacionais e o lucro capaz de assegurar o êxito econômico do parque interno, desmembrado em quatro grupos, assim constituídos:

- Grupo I: custos determinados em função dos preços do petróleo no mercado internacional, outros materiais de consumo importados e da taxa de câmbio, corrigidos sempre que houvesse alteração da taxa cambial ou do custo CIF de petróleo, pelo quociente da divisão do valor CIF médio dos petróleos importados, convertido à taxa cambial prevista para o período de vigência dos preços, pelo correspondente valor dos mesmos petróleos na data da última fixação dos preços. Esse grupo era subdividido em dois: o grupo Ia, referente

ao custo CIF de importação do petróleo e o grupo Ib, relacionado aos custos dos produtos utilizados na destilação e estocagem do petróleo.

- Grupo II: custos relacionados a despesas com pessoal nas refinarias, reajustados de acordo com os percentuais e critérios fixados em deliberação do Conselho Nacional de Política Salarial.

- Grupo III: outros custos variáveis com a conjuntura interna de preços do país, reajustados pela correção monetária, através do índice geral de preços, fornecido pelo Conselho Nacional de Economia.

- Grupo IV: custos relacionados com a depreciação, amortização e remuneração dos capitais investidos, visando assegurar o êxito econômico do parque refinador nacional. Eram reajustados de acordo com os coeficientes de correção monetária dos ativos imobilizados, fixados pelo Conselho Nacional de Economia.

iii) O CNP procedeu à fixação dos preços de realização das refinarias partindo do preço de realização da gasolina A³⁶, e atribuiu para os quatro grupos de custos diferentes pesos percentuais, que serviriam de base para os reajustamentos de valores. Estes valores correspondiam a 74,3%, 9,2%, 12,7% e 3,8%, respectivamente, para os Grupos de I a IV.

iv) Os preços de realização dos demais derivados eram fixados com base em uma escala de relação em que a gasolina A funcionava como número índice (base 100), que poderia ser alterado por deliberação do CNP, se assim se fizesse necessário em virtude das condições do mercado internacional e da conjuntura interna da economia nacional. A escala de relação para os derivados equivalia a 105 para o GLP, 118 para a Gasolina B³⁷, 135 para o querosene, 100 para o óleo diesel e 72 para o óleo combustível.

v) Os demais produtos, tais como gasolina de aviação, lubrificantes, querosene de aviação etc., quando produzidos no país, teriam seus preços de realização fixados dentro dos critérios gerais estabelecidos no item a³⁸.

Como esta nova metodologia fazia com que a variação cambial corrigisse apenas um dos grupos de custo, as margens das refinarias passaram a ser corrigidas com maior realismo,

³⁶ Este preço foi estabelecido no Decreto-lei em Cr\$ 53,44 por litro.

³⁷ Correspondia à Gasolina A, porém era utilizada exclusivamente pelas Forças Armadas.

³⁸ Quando estes produtos eram importados e sem similar nacional, seus preços eram formados pela soma dos custos CIF de importação e de seus respectivos impostos únicos.

já que também os demais grupos de custos eram ajustados em razão de fatores corretivos mais próximos da realidade dos custos internos.

Entre os anos de 1970 a 1976, novas parcelas foram introduzidas ao preço *ex-refinaria* para compor o preço de faturamento (ANP, 2001):

i) alínea i^{39} : recursos destinados à Petrobras, Eletrobras, Nuclebrás e Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN). O seu valor era 5% do preço de realização dos combustíveis automotivos.

ii) alínea j^{40} : recursos destinados ao Fundo Nacional de Mineração e à Companhia de Pesquisas de Recursos Minerais. O seu valor era de 1% do preço de realização dos combustíveis automotivos.

iii) alínea l^{41} : parcela sobre o preço de realização dos combustíveis automotivos, de querosene iluminante e óleos combustíveis, destinada a subsidiar a energia de origem nacional, com a finalidade de reduzir a dependência econômica do país em relação a fontes externas de energia. Seu percentual era fixado pelo CNP.

iv) alínea m^{42} : parcela destinada ao Fundo Aeroviário Nacional, adicionada apenas ao preço de realização dos combustíveis e lubrificantes de aviação. Seu percentual também era fixado pelo CNP.

Em 1977⁴³, houve outra modificação no procedimento de cálculo do preço de realização dos derivados. A gasolina deixou de ser a base de cálculo para os demais derivados. A nova metodologia consistia em calcular o preço de realização a partir de um valor médio de realização, o VMR, que era composto pelo somatório dos Grupos I a IV já mostrados. O VMR correspondia à receita unitária na venda de qualquer derivado, exceto o óleo lubrificante, produzido em todas as refinarias nacionais. A determinação do valor de cada grupo de custos foi estruturada a partir de levantamentos de custos feitos naquele ano, de forma que o valor básico do VMR foi fixado em Cr\$ 1,66551 por litro, composto da seguinte forma, que serviria para o reajuste dos preços: o Grupo I correspondia a Cr\$ 1,3150/l, o Grupo

³⁹ Decreto-Lei n.º 1.091/70.

⁴⁰ Decreto-Lei n.º 1.297/73.

⁴¹ Decreto-Lei n.º 1.420/75.

⁴² Decreto-Lei n.º 1.490/76.

⁴³ A partir do Decreto-lei n.º 1.599/77.

II, a Cr\$ 0,0671/l, seguido do Grupo III, a Cr\$ 0,0895/l e, por fim, o Grupo IV, a Cr\$ 0,1932/l.

Portanto, a receita das refinarias correspondia ao VMR multiplicado pelo somatório dos volumes dos derivados produzidos e comercializados no mercado interno ($\sum V_i$). Já o preço de realização de cada um dos derivados na refinaria (P_i) constituía o valor que assegurava essa receita total. Assim:

$$\text{Receita} = \text{VMR} * \sum V_i = \sum (P_i * V_i)$$

Reescrevendo a equação, tem-se que o VMR correspondia à média ponderada dos preços P_i pelos volumes V_i . Assim:

$$\text{VMR} = \frac{\sum (P_i * V_i)}{\sum V_i}$$

Este novo método conferia certo grau de liberdade aos formuladores de política para ajustar os preços sem que fosse necessário alterar o VMR, ou seja, a remuneração das refinarias. Ainda, esta metodologia propiciou a prática de subsídios cruzados, visto que os consumidores dos derivados com preço de realização acima do VMR transferiam renda para os consumidores de derivados com este preço abaixo do VMR. Assim, em 1978, era possível verificar a concretização da política de uniformização dos preços dos derivados ao consumidor em todo o território nacional para as gasolinas automotivas, óleo diesel, querosene iluminante, querosene de aviação, GLP e álcool para fins combustíveis.

Em 1979, uma nova parcela foi criada, a alínea *n*, a fim de desenvolver uma política de substituição dos derivados do petróleo. Os recursos advindos desta alínea eram empregados no Programa Nacional do Alcool, no programa de transportes alternativos para economia de combustíveis e no programa de desenvolvimento do carvão. Seu valor era de 12,5% do preço CIF do petróleo importado.

Ainda no mesmo ano, em um contexto de duplicação do preço do barril de petróleo e de maxidesvalorização da moeda nacional, o governo brasileiro estabeleceu uma taxa de câmbio específica para o setor do petróleo. Sendo assim, a Petrobras passou a ser responsável por converter o valor do petróleo importado em moeda nacional de acordo com a cotação desta taxa de câmbio especial e o CNP inteirava a diferença com relação à cotação do dólar oficial. Assim, com a promulgação do Decreto-lei nº 1.785/80, surgiu a Conta Petróleo.

Com o Decreto, o Banco Central foi autorizado a dar cobertura cambial e a contabilizar em uma conta específica as diferenças cambiais que não conseguiam ser cobertas pelo CNP por falta de recursos. Em 1984, no ano de criação do FUP e do FUPA⁴⁴, a Conta Petróleo foi subdividida em Conta Petróleo, Conta Derivado e Conta Álcool, sendo o FUP contabilizado na conta Derivados e o FUPA, na conta Álcool. Na conta Petróleo eram alocadas (SATHLER; TOLMASQUIM, 2002):

i) A diferença entre o custo CIF efetivo do petróleo importado e o custo CIF adotado pelo regulador, recebido pela Petrobras na realização da venda de seus produtos;

ii) Diferenças cambiais relativas à taxa de câmbio fixada pelo Banco Central e à taxa de câmbio adotada pelo regulador;

iii) Diferenças entre o custo de importação do petróleo para as refinarias particulares e o preço estabelecido pelo regulador.

Por conta dos planos de controle inflacionário e recuperação dos preços internacionais, as contas passaram a apresentar saldos negativos. Mais tarde, em 1997, com a Lei do Petróleo, foi estabelecido que as Contas fossem liquidadas durante o período de transição, que tinha como prazo máximo dezembro de 2001, e que, portanto, o governo não deveria mais incorrer em débitos junto a Petrobras. Devido a um pedido de auditoria por parte do governo nas contas apresentadas desde meados de 1998, a extinção das Contas sofreu um adiamento, tendo seu fim ao término de 2002.

Em 1980 foi promulgado o Decreto-lei n.º 1.785/80, alterando o IUCL e os valores das parcelas que compunham os preços dos derivados. A base de cálculo do IUCL deixou de ser *ad valorem* com base no custo CIF do petróleo importado e passou a ser específica⁴⁵, corrigida pelo CNP. Já as parcelas que compunham os preços dos derivados através das alíneas foram reagrupadas em quatro: a^{46} , b^{47} , c^{48} , e d^{49} .

As alíneas *a* e *b* eram parcelas compensatórias para cobrir distorções do mercado ou despesas específicas. Assim, eram destinadas a cobrir despesas com estocagem, transferência

⁴⁴ Ambos serão vistos adiante, ainda neste capítulo.

⁴⁵ Passou a ser específica em Cr\$ 7,87/l.

⁴⁶ Englobou as alíneas *a*, *b*, *c* e *l*.

⁴⁷ Substituiu a alínea *d*.

⁴⁸ Substituiu a alínea *m*.

⁴⁹ Englobou as alíneas *i*, *j* e *n*.

e comercialização dos combustíveis, além de ressarcimento das diferenças cambiais e despesas de fiscalização, administração e atividades técnicas e científicas correlatas a cargo do CNP. Já as alíneas *c* e *d* eram parcelas de função fiscal. Desta forma, a alínea *c* atendia a programas de desenvolvimento do setor aeroviário, enquanto a parcela *d* destinava-se ao Programa de Mobilização Energética (PME) e às empresas públicas do setor energético. A tabela a seguir ilustra o fato de as alíneas não se aplicarem a todos os combustíveis.

Tabela 2 – Incidência das alíneas sobre os derivados de petróleo

Alíneas	Incidência
Alínea <i>a</i>	Combustíveis
Alínea <i>b</i>	Inicialmente, seu valor podia variar entre 0,2% e 0,3% do preço de realização dos combustíveis automotivos. Com o Decreto-lei nº 1.912/81, a parcela passou a incidir sobre a gasolina e o diesel, representando até 24% de seus preços de realização vigentes em 1982.
Alínea <i>c</i>	Incidia sobre os combustíveis e lubrificantes de aviação, podendo variar sua alíquota em até 10% dos preços de realização.
Alínea <i>d</i>	A principal fonte seria a gasolina, representando 35% do seu preço de realização vigente em 1980. Caso o preço de venda gasolina A não comportasse a alocação integral, o CNP podia alocar parcelas compensatórias em outros produtos para manter o nível de arrecadação.

Fonte: Decreto-lei n.º 1.785/80

Durante a década de 1980, a política de precificação dos combustíveis sofreu inúmeras modificações. Com a finalidade de manter os preços dos combustíveis uniformizados em todo o país, tornar os produtos nacionais competitivos e manter as refinarias nacionais rentáveis, continuou havendo uma intensa intervenção governamental no sistema de preços neste período.

Em 1982, foram acrescidas parcelas relativas às contribuições sociais como o Fundo de Investimento Social (FINSOCIAL) – mais tarde substituído pela contribuição (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social)⁵⁰ – e o Programa de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/PASEP). O FINSOCIAL correspondia a 0,5%, e o PIS/PASEP, a 0,65% da receita bruta da Petrobras.

Esta estrutura de preços foi modificada em 1983 com a Emenda Constitucional n.º 23, chamada de Emenda Passos Porto, onde estabelecia-se que 60% dos recursos provenientes do

⁵⁰ A substituição do FINSOCIAL pelo COFINS aconteceu em 30/12/1991, pela Lei Complementar nº 70.

IUCL e das alíneas seriam repassadas aos Estados e Municípios⁵¹. Para evitar esta transferência, que corresponderia a quase totalidade dos recursos, o governo federal extinguiu estas parcelas e substituiu-as por uma alíquota de 15%, a título de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)⁵² sobre os contratos de câmbio relativos à importação de petróleo. Como a Emenda não previa o repasse do IOF, a receita arrecadada através dele era transferida ao CNP e destinada à cobertura dos gastos referentes à equalização dos preços dos derivados e às diferenças cambiais.

Entretanto, a substituição das alíneas pelo IOF mostrou-se inadequada por diversos motivos⁵³. Assim, em 1984, a alíquota do IOF sobre as importações de petróleo foi zerada. Em substituição, instituíram-se o FUP (Frete de Uniformização de Preços) e o FUPA (Frete de Uniformização de Preços de Álcool) como fontes de recursos financeiros incidentes sobre o preço dos derivados. Os valores arrecadados pelo FUPA tinham como destino a cobertura dos custos de transporte e das despesas associadas à produção da Petrobras de etanol para fins energéticos. Já o FUP, incluído somente nos preços do óleo diesel, gasolina e lubrificantes, tinha como objetivo cobrir a diferença entre os preços CIF do petróleo e derivados importados e seus respectivos preços nacionais estabelecidos pelo governo. Ademais, o FUP também podia ser utilizado para cobrir eventuais despesas cambiais com as importações e transporte de etanol que as parcelas de incumbência do FUPA não conseguiam cobrir.

Os custos de transporte dos combustíveis incorridos pelas companhias distribuidoras eram cobertos pelo regulador com o objetivo de equalizar nacionalmente os preços no varejo. O FUP incidia somente sobre os combustíveis mais competitivos, de forma que, através de subsídios cruzados, o consumidor arcava não somente com os custos de transporte dos derivados que consumia como também com os custos de transporte de todos os demais energéticos menos competitivos. Novamente, a Emenda Passos Porto não previa o repasse destes recursos.

Em 1985, a Lei n.º 7.453 determinou a adição de uma parcela específica na estrutura de preços dos derivados a fim de obter os recursos para pagamento de *royalties*⁵⁴. Em 1991

⁵¹ Este repasse seria dado de forma gradativa, representando 44% em 1984, e cresceria 4% ao ano, até alcançar 60% em 1988.

⁵² Esta alíquota aumentou para 25% em 1984.

⁵³ As operações de *drawback* – incentivo à exportação que permite a importação de insumos desonerados de impostos, quando destinados a compor produtos que se destinem ao exterior – que eram realizadas pela Petrobras tornaram a arrecadação do IOF insuficiente para cobrir as despesas. Além disso, ocorriam atrasos frequentes no repasse dos recursos para o CNP.

⁵⁴ Neste contexto, os *royalties* incidiam somente sobre a produção da plataforma continental.

passou a incidir uma alíquota de 11% sobre o preço final dos energéticos referente ao imposto de importação. (ANP, 2001)

Com a Constituição de 1988, o IUCL foi extinto e em seu lugar foi inserido o ICMS (Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual, Intermunicipal e Comunicação) sobre os preços dos combustíveis. Assim, os estados passaram a ter competência para tributar as operações de comercialização de combustíveis, papel antes exercido pela União. Além do ICMS, instituiu-se também o Imposto sobre Vendas a Varejo de Combustíveis (IVVC)⁵⁵, este de competência municipal e não excludente em relação ao ICMS. O IVVC vigorou desde 1989 até 1995, quando a Emenda Constitucional n.º 3/93 estabeleceu que, com exceção ao ICMS e aos Impostos de Exportação e Importação, nenhum outro imposto poderia incidir sobre operações relativas a derivados de petróleo e combustíveis.

Estas modificações evidenciam a nova tendência que estava aos poucos sendo adotada na indústria nacional de petróleo. Se antes, a tributação era competência somente do Governo Federal, sendo este o responsável pela distribuição dos recursos do Petróleo entre os Estados e Municípios, com a nova Constituição, há um processo de descentralização tributária, onde tanto estados quanto municípios ganharam autonomia tributária. O esquema a seguir mostra a estrutura de formação dos preços na refinaria, nas distribuidoras e nos postos de gasolina.

Preço unitário de realização na refinaria
+ *Royalties*
+ Imposto de importação
+ Contribuições sociais (COFINS, PIS/PASEP)
+ FUP
+ ICMS

= Preço de faturamento na refinaria
+ Custos de distribuição
+ Contribuições sociais (COFINS, PIS/PASEP)
+ ICMS
+ Margem de retorno

= Preço de faturamento da distribuidora
+ Custos de revenda
+ Contribuições sociais (COFINS, PIS/PASEP)
+ ICMS e IVVC
+ Margem de revenda

= Preço do derivado ao consumidor

⁵⁵ O óleo diesel era o único derivado sobre o qual não incidia o IVVC.

Neste contexto de equalização de preços, o consumo de certos combustíveis era subsidiado pelas receitas extras advindas do sobre-preço cobrado de outros derivados. Os preços de realização do GLP, óleo combustível, nafta petroquímica e combustível de aviação, por exemplo, foram, por muito tempo, menores do que seus respectivos custos de oportunidade sendo subsidiados pela gasolina e pelo óleo diesel.

Até 1990, utilizavam-se quatro tipos diferentes de subsídios cruzados entre os derivados. Em primeiro lugar, o subsídio cruzado envolvendo os consumidores de gasolina e diesel e os consumidores de nafta e GLP, com base nos preços de realização. O segundo subsídio envolvia os consumidores de combustíveis automotivos e os consumidores de outros derivados através da arrecadação do FUP. O terceiro, também apoiado pelo FUP, era o subsídio entre os consumidores de combustíveis automotivos localizados perto das refinarias e os de áreas afastadas. Por fim, o quarto tipo de subsídio ocorreu dentro do contexto do programa Pró-Álcool e consistia basicamente na transferência de recursos entre os consumidores de gasolina e diesel e os consumidores de etanol através da parte do FUP destinado ao FUPA.

Durante todo este período, a política de preços dos combustíveis no Brasil foi marcada por uma excessiva intervenção governamental, que consistiu em tabelamento e uniformização dos preços em todo o território a partir de subsídios. Este cenário começou a mudar a partir da década de 90, quando ocorreu o início de um processo gradual de liberalização de preços.

II.2 – Segunda fase: Período de transição (1990 – 2002)

A partir do início da década de 90, a indústria do petróleo nacional foi sendo gradativamente liberalizada em um movimento de abertura e inserção do capital externo. Nesse contexto, os mecanismos de controle direto do Estado foram sendo substituídos por mecanismos de mercado a partir de privatizações e da abertura da economia. A figura do Estado regulador foi, dessa forma, substituindo o histórico papel desempenhado pelo Estado brasileiro, onde predominava o caráter intervencionista das políticas públicas. Dessa forma, seguindo a tendência mundial⁵⁶, priorizou-se a concorrência e os ganhos de produtividades na indústria de petróleo brasileira.

Em relação aos preços dos combustíveis, em 1990, iniciou-se um processo de desregulamentação. Os preços da gasolina, do diesel e do álcool hidratado passaram a

⁵⁶ Ver YERGIN, D. *The Prize: the Epic Quest for Oil, Money and Power*.

respeitar somente um nível máximo vigente no país, sendo possível, portanto, a concessão de descontos aos consumidores finais. Ainda no mesmo ano, foi extinto o CNP e criado o DNC (Departamento Nacional de Combustíveis), sendo agora controlado pelo Ministério de Minas e Energia (MME).

Em 1991, os custos de transporte foram inseridos na estrutura de formação de preços da gasolina, do etanol e do diesel. Assim, as distribuidoras deixaram de ser ressarcidas pelos recursos do FUP, em um movimento de “desequalização” dos preços. Ainda no mesmo ano, a partir da Portaria Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento n.º 152/91, ocorreu a liberação dos preços praticados nas refinarias, distribuidoras e revendedores de óleos lubrificantes, parafinas, resíduos oleosos, resíduos aromáticos, resíduos asfálticos, óleos extensores, óleos diesel especiais, solventes alifáticos e aromáticos⁵⁷. Com a Portaria Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento n.º 1082/91, ocorreu a liberação do preço do querosene iluminante praticado pelas distribuidoras e revendedores.

Em 1993, com a Exposição de Motivos MF/MME n.º 44/93, houve a adoção de fórmula paramétrica baseada no custo do petróleo e da nafta petroquímica importada para a determinação do preço de faturamento desse derivado. Houve ainda a Portaria MF/MME n.º 51/93, que estabeleceu a fórmula paramétrica para a determinação do preço de faturamento do querosene de aviação na refinaria em função das cotações desse produto no mercado internacional do Golfo do México (*US Gulf*).

Em 1996, diversas medidas foram tomadas. A partir da Portaria MF n.º 59/96, ocorreu a liberação dos preços de venda das distribuidoras e dos revendedores para a gasolina e o álcool hidratado em praticamente todo território nacional, com exceção de alguns municípios da região Norte supridos pelo modal fluvial. Com a Portaria MF/MME n.º 195/96, foram liberados os fretes e as margens de distribuição e revenda do GLP, mantendo-se fixado o preço máximo ao consumidor. Já com a Portaria MF n.º 294/96, houve a liberação dos preços de venda do álcool anidro nas unidades produtoras, prevista para 1º de maio de 1997. A Portaria MF/MME n.º 292/96 instituiu a redução do subsídio ao álcool hidratado em todo território nacional e liberação de seu preço e da gasolina nos estados do Tocantins e Mato Grosso, e em Porto Velho, Manaus e Belém. A Portaria MF/MME n.º 295/96 promoveu a ampliação da “desequalização” do preço máximo de venda ao consumidor final de diesel.

⁵⁷ A liberação total dos preços ocorreu somente em 1º de janeiro de 2002.

O ano de 1997 apresenta-se como um marco na indústria petrolífera brasileira. Além da Portaria MF/MME n.º 28/97, que liberou os preços de asfalto nas unidades de comércio atacadista varejista e da Portaria DNC n.º 13/97, que estabeleceu a fórmula paramétrica para o cálculo do preço de asfalto nas refinarias, houve a promulgação da chamada Lei do Petróleo (Lei n.º 9.478), que deu início à transição de uma estrutura de monopólio para uma estrutura de mercado aberta à competição nacional e internacional em todos os segmentos da indústria. Neste contexto, foram instituídos o CNPE (Conselho Nacional de Política Energética), vinculado à Presidência da República, e a ANP, autarquia vinculada ao MME e que veio a incorporar as funções antes exercidas pelo DNC, que foi extinto.

Em relação aos preços, a Lei do Petróleo previu um período de transição de três anos onde deveriam ser feitos os reajustes e revisões dos preços dos derivados do petróleo. Assim, houve um processo gradual de liberação de preços e de retirada dos subsídios, a fim de igualar os preços nacionais aos do mercado internacional.

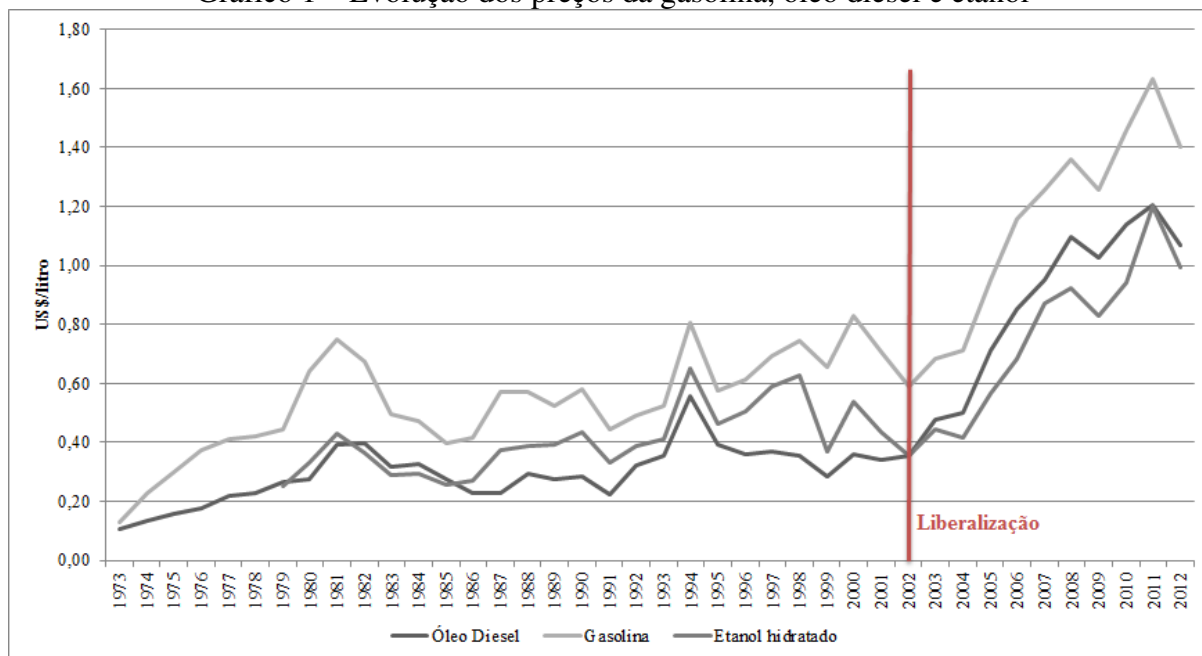
O FUP e o FUPA foram substituídos pela Parcela de Preço Específica (PPE), que além de conceder reduzidos subsídios, era usada para cobrir o déficit do governo junto a Petrobras, com o intuito de liquidar as Contas Petróleo, Derivados e Álcool. Além disso, uma nova estrutura de preços de petróleo e derivados foi estabelecida. Um preço de realização inicial, P_0 ⁵⁸, foi definido para cada derivado, refletindo o custo operacional da empresa e uma margem de lucro. Uma vez estabelecidos os preços de realização, os preços dos derivados passaram a variar mensalmente em função dos preços no mercado internacional (a partir de 1998). Na prática, houve um adiamento do prazo de transição de julho de 2000 para dezembro de 2001 (data da extinção da PPE).

Além disso, em 1998, a Portaria MF/MME n.º 3/98 liberou o preço do petróleo bruto nacional. Portanto, foi extinta a metodologia antiga, onde o governo arcava com as eventuais diferenças positivas entre o preço CIF do petróleo importado e o preço da matéria-prima fixado internamente no país. Outras portarias instituíram ainda a liberalização dos preços ao consumidor da gasolina e do álcool hidratado em todo o território nacional, a liberalização dos preços de venda dos óleos combustíveis nas refinarias e nas unidades atacadistas e varejistas, a liberalização total do preço da nafta petroquímica, entre outros.

⁵⁸ Esse preço de realização foi calculado a partir dos custos alternativos de importação dos derivados pela Petrobras. Para cada derivado, utilizou-se a seguinte composição: P_0 = Preço FOB nos mercados tidos como referência + frete marítimo de longo curso + seguro + imposto de importação + AFRMM (Adicional de Frete para a Renovação da Marinha Mercante).

Por fim, em janeiro de 2002, os preços dos combustíveis foram totalmente liberalizados. No mesmo ano, as Contas Petróleo, Derivados e Álcool também foram extintas. O gráfico 1 abaixo mostra a evolução dos preços da gasolina, diesel e etanol com ênfase no aumento ocorrido a partir de 2002.

Gráfico 1 – Evolução dos preços da gasolina, óleo diesel e etanol



Fonte: Elaboração própria a partir de EPE (2013).

Após este momento, representado pela transição de políticas de precificação dos combustíveis, inaugura-se a terceira fase, onde os preços já foram liberalizados legalmente. Este novo período, que se inicia em 2002 e estende-se até os dias atuais, será abordado na próxima seção, onde será exposta a atual metodologia de precificação e sua estrutura de custos.

II.3 – Terceira fase: Período atual (2002 – presente)

A partir do histórico de formação de preços dos combustíveis no mercado nacional visto até agora, é possível notar um processo de afrouxamento gradual dos mecanismos de controle, o que resultou na total liberalização da formação de preços em 2002. Desta forma, as variáveis atuais que constituem os preços dos combustíveis no Brasil são os custos de produção, os tributos, as margens e os fretes.

Os custos de produção costumam representar a maior parcela do preço final ao consumidor⁵⁹. Em 2012, estes custos representaram 35% do preço da gasolina, 56% do preço

⁵⁹ A gasolina é exceção, onde o percentual correspondente aos tributos supera ao dos custos de produção.

do óleo diesel e 57% do preço do etanol. Os tributos ocupam a segunda posição de maior parcela do preço, representando 36% do preço da gasolina, 21% do preço do óleo diesel e 22% do preço do etanol em 2012. Os tributos incidentes sobre os combustíveis atualmente são o imposto de importação, o ICMS, as contribuições sociais PIS/PASEP e COFINS, e a CIDE.

Contudo, apesar da liberalização dos preços, pode-se verificar o não-alinhamento dos preços domésticos dos combustíveis aos preços internacionais, que atuam como referências do mercado mundial. O mesmo não ocorre no caso do óleo cru, que segue os mesmos movimentos das cotações do petróleo internacional, indicando que a discrepância de preços existente entre os combustíveis é resultado de uma oportuna manobra política através da Petrobras, visto que os combustíveis têm um importante impacto nas metas de inflação dos governos.

Recentemente, as diferenças entre os preços dos derivados no mercado nacional e internacional vêm acarretando importantes perdas para a Petrobras. O aumento das importações de derivados, principalmente de gasolina, que se acentuou a partir do início de 2011 devido a problemas de abastecimento de etanol, tem levado a empresa a incorrer em elevadas perdas uma vez que esta não está “autorizada” a repassar para o consumidor o diferencial de preços. Assim, a Petrobras vem importando gasolina a um preço mais alto do que o preço de revenda no mercado doméstico.

II.3.1 – Custos

Com a total liberalização dos preços ocorrida em 2002, os combustíveis passaram a não apresentar mais controles diretos de preço e nem preços mínimo e máximo de referência. Para o petróleo, entretanto, a liberalização dos preços foi parcial havendo um preço mínimo estabelecido pela ANP a título de cálculo para incidência de royalties⁶⁰.

Visto que no Brasil não há um mercado de compra e venda do óleo cru, a definição do preço mínimo de referência para o petróleo tem como objetivo evitar a manipulação de custos por parte das empresas integradas. Em outros termos, em companhias onde as atividades de E&P, refino, distribuição e comercialização ocorrem de forma integrada, a empresa pode reduzir o custo (preço) do barril de forma a obter benefícios fiscais.

⁶⁰ Decreto nº 2.705/98, Art. 7º.

Assim, entende-se por preço de referência do petróleo para o mês em questão a média ponderada dos preços de venda⁶¹ FOB (*free on board*)⁶² praticados pelo concessionário ou; o preço mínimo determinado pela ANP. O valor adotado será o maior entre as duas opções.

O preço mínimo do petróleo fixado pela ANP para cada tipo de petróleo nacional é baseado na média mensal das cotações diárias do preço do petróleo tipo *Brent*, além de cinco derivados de petróleo cotados no *PLATT'S European Marketscan*⁶³, como pode ser observado na tabela a seguir.

Tabela 3 – Derivados de referência para o preço mínimo do petróleo

% de Enxofre	Fração Leve	Fração Média	Fração Pesada
≤ 0,35%	Gasoline 10ppm	ULSD 10ppm	Fuel Oil 1%
> 0,35%	Gasoline 10ppm	Gasoil 0,1%	Fuel Oil 3,5%

Fonte: Elaboração própria a partir de ANP (2012).

Além disso, o preço mínimo é calculado em reais por metro cúbico, enquanto que o *Brent* é obtido em dólares por barril, sendo feita a conversão para a moeda nacional⁶⁴. A constante utilizada para a conversão volumétrica de metros cúbicos para barris de petróleo é de 6,2898. Ademais, um diferencial de qualidade, positivo ou negativo, é adicionado ou subtraído, a fim de adequar o preço da corrente avaliada à sua qualidade.

O diferencial de qualidade é a diferença entre o valor bruto de produção das frações leve, média e pesada decorrentes da destilação do petróleo nacional e o valor bruto de produção das frações leve, média e pesada decorrentes da destilação do petróleo tipo *Brent*. Os preços utilizados como referência do mercado internacional são os derivados constantes dados na tabela 3. Os percentuais relativos às frações são obtidos através da curva de destilação PEV (Pontos de Ebulição Verdadeiros) do petróleo em questão.

Abaixo, mostra-se como é calculado o preço mínimo de referência, onde P_{\min} é o preço mínimo procurado, TC é a taxa de câmbio, P_{Brent} é o preço do petróleo tipo *Brent*, D é o diferencial de qualidade, VBP_{nac} é o Valor Bruto de Produção do petróleo nacional, VBP_{Brent} é o Valor Bruto de Produção do petróleo tipo *Brent*, F_L é o percentual de fração leve, P_L é o preço de referência para a fração leve, F_M é o percentual de fração média, P_M é o preço de

⁶¹ O preço de venda considerado é livre de impostos e contribuições sociais.

⁶² FOB (*free on board*): livre a bordo. O comprador assume os custos e riscos do transporte da mercadoria.

⁶³ *PLATT'S European Marketscan* e *Brent* são cotados no mercado europeu.

⁶⁴ A conversão para a moeda nacional é feita pela média mensal das taxas de câmbio diárias de compra de dólar-americano, segundo o Banco Central do Brasil.

referência para a fração média, F_P é o percentual de fração pesada e P_P é o preço de referência para a fração pesada.

$$P_{min} = TC \times 6,2898 \times (PBrent + D)$$

$$D = VBP_{nac} - VPBBrent$$

$$VBP = FL \times PL + FM \times PM + FP \times PP$$

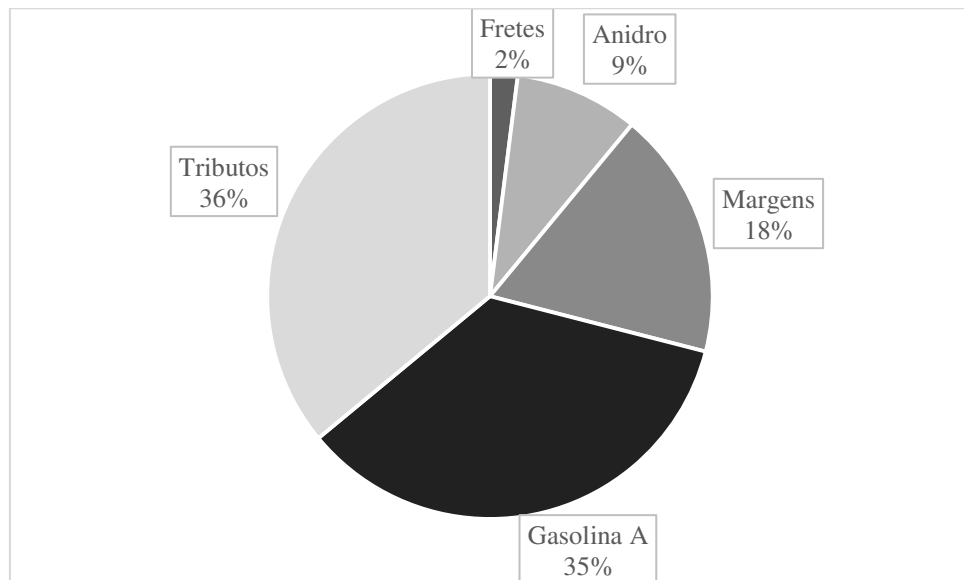
Desta forma, considerando que o preço dos derivados no mercado internacional segue o preço do petróleo e que o preço mínimo de referência do petróleo nacional está correlacionado à cotação internacional do barril, por transitividade, espera-se que os preços domésticos dos derivados sigam as mesmas tendências que os preços dos derivados no mercado internacional corrigido pelas variações cambiais.

Os custos de produção dos combustíveis, que resultam nos preços de realização⁶⁵, são os custos mais expressivos de toda a cadeia. Até mesmo para o caso do etanol, que possui um processo produtivo diferente dos demais em análise, esse é o custo de maior expressão. Em 2012, para o óleo diesel, o custo de produção correspondeu a 62%, já considerando a parcela adicionada de biodiesel. No caso do etanol, seu custo de produção correspondeu a 57% do total dos gastos. Já para a gasolina C⁶⁶, esse percentual foi de 44%. Os custos de transporte simbolizaram apenas 2% do preço final ao consumidor para o caso dos três combustíveis. Já as margens de toda a cadeia somadas totalizam entre 15 a 19% do preço final de cada um destes combustíveis (FECOMBUSTÍVEIS, 2013).

Gráfico 2 – Composição do preço da gasolina (2012)

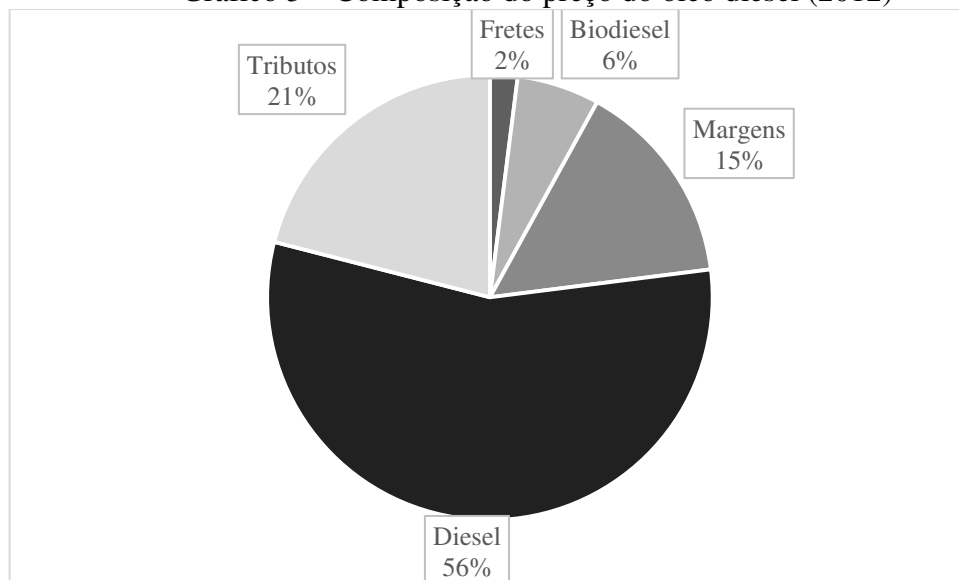
⁶⁵ O preço de realização representa o custo de produção do produto em questão e, por isso, é o componente básico do preço final. O preço de realização contabiliza o custo das matérias-primas, os custos de pessoal, os custos indiretos (*overhead*), as taxas de depreciação e as taxas de remuneração da atividade.

⁶⁶ Gasolina C = Gasolina A (pura) + etanol anidro.



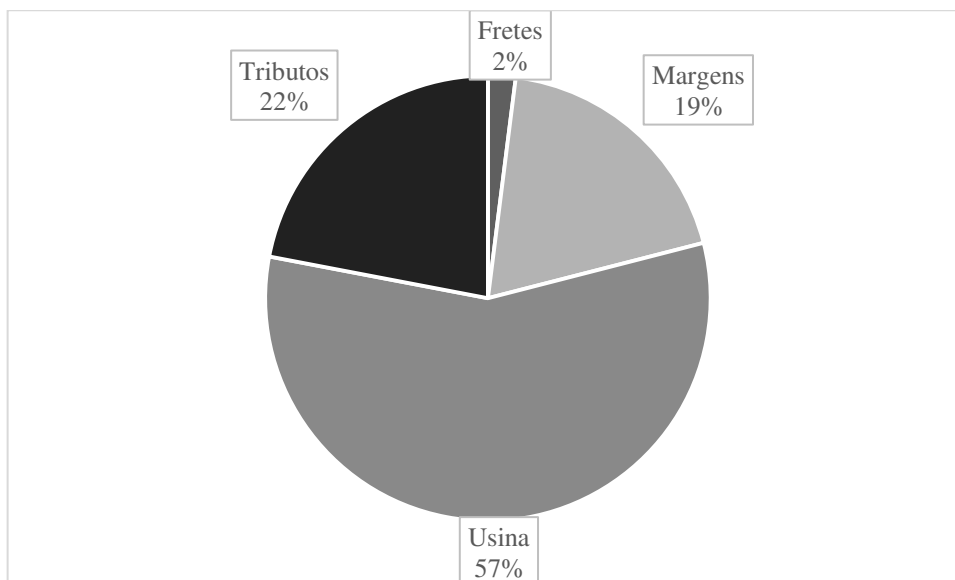
Fonte: Elaboração própria a partir de FECOMBUSTÍVEIS (2013).

Gráfico 3 – Composição do preço do óleo diesel (2012)



Fonte: Elaboração própria a partir de FECOMBUSTÍVEIS (2013).

Gráfico 4 – Composição do preço do etanol (2012)



Fonte: Elaboração própria a partir de FECOMBUSTÍVEIS (2013).

II.3.2 – Tributação

Como visto nos gráficos 3, 4 e 5 acima, os tributos são a segunda maior parcela da composição do preço final dos combustíveis estudados, com exceção a gasolina, onde este ocupa o primeiro lugar, representando 36% do preço final. Para o etanol, os tributos chegam a 22% e, para o diesel, 21% do preço ao consumidor.

Atualmente, os tributos e contribuições sociais incidentes sobre as operações envolvendo os combustíveis são:

- i) Imposto de Importação;
- ii) Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS);
- iii) Contribuição para o Programa de Integração Social do Trabalhador e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/PASEP);
- iv) Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e;
- v) Contribuição de Intervenção de Domínio Econômico (CIDE).

Imposto de Importação

O imposto de importação é um tributo indireto de competência da União cuja base de cálculo é o preço CIF de importação. Entretanto, esse imposto é nulo para a importação de petróleo e derivados desde janeiro de 2001.

ICMS

O ICMS é um imposto estadual indireto⁶⁷ e não cumulativo⁶⁸. Seu principal fator gerador é a circulação de mercadorias entre estados ou dentro de um mesmo estado, ainda que tenha sido iniciada no exterior. O que importa para a incidência do imposto é a circulação física da mercadoria, tendo sido a venda efetivada ou não.

No caso do petróleo e dos derivados, o imposto é incidente somente quando a circulação dos mesmos não é destinada à comercialização ou à industrialização. Do contrário, não ocorre a incidência do tributo. As alíquotas do ICMS diferem de acordo com os estados e com os produtos. A base de cálculo é geralmente o preço de venda das mercadorias já incluído o ICMS⁶⁹.

O CONFAZ (Conselho Nacional de Política Fazendária), composto pelos Ministros da Fazenda e do Planejamento e pelos Secretários da Fazenda dos Estados e do Distrito Federal, fixa normas para regular o regime de substituição tributária e o Senado Federal estabelece alíquotas máximas para as operações, segundo a Constituição Federal de 1988.

Para as alíquotas vigentes em 2012, pode-se verificar que o incidente sobre a gasolina variou de 25 a 31%, enquanto que para o etanol essa variação foi de 12 a 27% e, para o óleo diesel, entre 12 e 17%. As alíquotas por Unidade da Federação podem ser vistas na tabela a seguir.

Tabela 4 – Alíquotas de ICMS por combustível e Unidade da Federação (2012)

Estado	ICMS Gasolina	ICMS Diesel	ICMS Etanol
Acre	25%	17%	25%
Alagoas	27%	17%	27%
Amapá	25%	17%	25%
Amazonas	25%	17%	25%
Bahia	27%	15%	25%

⁶⁷ Imposto indireto é aquele onde ocorre o fenômeno de repercussão, ou seja, o ônus econômico do imposto deixa de ser suportado pelo contribuinte de direito e é repassado a terceiro, o consumidor final, que é o contribuinte de fato.

⁶⁸ Um imposto não cumulativo não incide nas etapas subsequentes do processo produtivo e/ou de comercialização sobre o qual já incidiu na etapa anterior.

⁶⁹ Este tipo de cálculo é denominado “cálculo por dentro”.

Ceará	27%	17%	25%
Distrito Federal	25%	12%	25%
Espírito Santo	27%	12%	27%
Goiás	29%	14%	22%
Maranhão	27%	17%	25%
Mato Grosso	25%	17%	25%
Mato Grosso Sul	25%	17%	25%
Minas Gerais	27%	15%	25%
Pará	31%	17%	26%
Paraíba	27%	17%	25%
Paraná	31%	12%	18%
Pernambuco	27%	17%	25%
Piauí	25%	17%	25%
Rio de Janeiro	31%	13%	24%
Rio Grande do Norte	27%	17%	25%
Rio Grande do Sul	25%	12%	25%
Rondônia	25%	17%	25%
Roraima	25%	17%	25%
Santa Catarina	25%	12%	25%
São Paulo	25%	12%	12%
Sergipe	27%	17%	27%
Tocantins	25%	14%	25%

Fonte: Elaboração própria a partir de Fecombustíveis (2013).

Assim, o total arrecadado desde 2001 com o ICMS de petróleo, derivados e lubrificantes nos diversos setores da economia pode ser observado no gráfico a seguir:

PIS/PASEP e COFINS

O PIS/PASEP é uma contribuição social devida pelas pessoas jurídicas, a fim de financiar o pagamento do seguro-desemprego e abono de participação na receita dos órgãos e entidades dos trabalhadores. Já o COFINS é uma contribuição federal destinada a financiar a seguridade social (previdência social, assistência social e saúde pública).

As contribuições incidentes sobre os combustíveis são de regimes especiais⁷⁰ devido a alíquotas diferenciadas concentradas⁷¹. Assim, a contribuição para o PIS/PASEP e COFINS incidente sobre a gasolina e o óleo diesel é calculada aplicando-se as alíquotas sobre a receita bruta decorrente da venda destes produtos incluindo o ICMS, apenas uma única vez, na

⁷⁰ Regimes especiais são aqueles que têm base de cálculo diferenciada, substituição tributária e/ou alíquotas diferenciadas.

⁷¹ Alíquotas diferenciadas concentradas também são chamadas de tributação monofásica, onde o pagamento dos tributos recai sobre o produtor ou importador.

refinaria. Sobre a gasolina, a alíquota do PIS/PASEP é de 5,08%, e do COFINS, 23,44%, enquanto que para o óleo diesel, essas alíquotas são, respectivamente, de 4,21% e 19,42%.

Para o etanol hidratado, incide uma alíquota de 1,5% para o PIS/PASEP e 6,9% para o COFINS, no caso do produto nacional ou importado. No caso do distribuidor, incide alíquotas de 3,75% e 17,25% para o PIS/PASEP e COFINS, respectivamente. Para o etanol anidro, ambas as alíquotas ficam reduzidas a zero.

CIDE

A introdução da CIDE se deu em dezembro de 2001 a partir da edição da Emenda Constitucional nº 33, sendo regulamentada pela Lei Complementar nº 10.336/01. Seu produto de arrecadação é destinado ao pagamento de subsídios ao etanol, gás natural e derivados do petróleo; ao financiamento de projetos ambientais relacionados com a indústria petrolífera e; ao financiamento de programas de infraestrutura de transportes.

Os fatores geradores da CIDE são a importação e comercialização no mercado interno de petróleo e derivados. Os contribuintes são o produtor, o formulador⁷² e o importador (seja pessoa física ou jurídica) desses produtos.

Na sua criação, estabeleceram-se alíquotas de R\$ 0,501/litro para a gasolina, R\$ 0,158/litro para o óleo diesel e R\$ 0,029/litro para o etanol. Essas alíquotas, entretanto, já sofreram diversas modificações. Em junho de 2012, a fim de neutralizar os impactos gerados pelos repasses de preços ao consumidor dos combustíveis, foram zeradas as alíquotas referentes à gasolina e ao óleo diesel, enquanto que a do etanol já se encontrava zerada desde 2004, como pode ser observado na tabela 5 a seguir:

Tabela 5 – Alíquotas da CIDE

Combustível (R\$/litro)	Gasolina	Óleo Diesel	Etanol hidratado
Decreto nº 10.336/01	0,501	0,158	0,029
Decreto nº 10.636/02	0,86	0,39	0,037
Decreto nº 5.060/04	0,28	0,07	0
Decreto nº 6.446/08	0,18	0,03	0
Decreto nº 6.875/09	0,23	0,07	0
Decreto nº 7.570/11	0,193	0,07	0
Decreto nº 7.591/11	0,091	0,047	0
Decreto nº 7.764/12	0	0	0

⁷² A portaria ANP nº 316/2011 estabelece a figura do formulador, que é o agente responsável pela atividade de formulação de combustíveis líquidos para a obtenção de óleo diesel, gasolina A, gasolina comum e gasolina *Premium*, através da mistura de hidrocarbonetos.

Conhecendo-se todos os tributos incidentes, é possível agora entender a composição dos preços dos combustíveis. A gasolina comum tem sua composição de preços dividida em duas partes devido à parcela de etanol anidro adicionada à gasolina pura. Assim, ao preço de realização da gasolina⁷³ somam-se a CIDE, PIS/PASEP e Confins, obtendo-se o preço de faturamento sem ICMS. Ao somar o ICMS do produtor, obtém-se o preço de faturamento do produtor (*ex refinaria*) sem frete.

A parcela de etanol anidro é constituída de seu preço⁷⁴ somado à CIDE, PIS/PASEP e COFINS, obtendo-se assim o preço de faturamento do produtor sem fretes. Assim, a composição do preço da gasolina C é dada pelo custo de aquisição da gasolina A e do etanol anidro, somados aos seus respectivos fretes até a base de distribuição. Somando isto à margem do distribuidor e ao frete da base de distribuição até o posto revendedor, tem-se o preço de faturamento do distribuidor. Assim, o preço da gasolina na bomba é a soma do custo de aquisição do posto revendedor somado à sua margem de revenda.

Para o caso do óleo diesel, o processo de formação de preços é o mesmo. Assim como a gasolina sofre adição de etanol anidro, ao óleo diesel é adicionada uma parcela de biodiesel, de forma que sua estrutura também pode ser dividida em duas etapas. Os tributos incidem todos da mesma maneira, de forma que para obter-se os diferentes preços existentes durante a cadeia, a fórmula para o cálculo é a mesma.

Já o etanol hidratado diferencia-se dos outros dois combustíveis abordados por não sofrer adição de nenhuma outra parcela de combustível. Assim, a composição do preço do produtor é dada pelo seu preço de realização somada à CIDE, ao PIS/PASEP e ao COFINS. Ao somar-se o ICMS do produtor, é obtido o preço de faturamento do produtor (*ex refinaria*) sem fretes. Pela ótica do distribuidor, o preço compõe-se do custo de aquisição do produto somado ao frete até a base de distribuição. Além disso, somam-se o custo do frete que o distribuidor incorrerá para transportá-lo até o posto revendedor, a margem deste agente e dos tributos CIDE, PIS/PASEP, COFINS e ICMS, obtendo-se assim o preço de faturamento do distribuidor. O preço final destinado ao consumidor é composto pelo preço de aquisição do produto pelo posto revendedor somado à sua margem de revenda.

⁷³ Preço de realização incluindo a margem do agente econômico.

⁷⁴ Preço FOB (sem tributos nem fretes), incluindo a margem do agente econômico.

II.4 – Considerações finais

Analizou-se neste capítulo a trajetória das políticas de precificação dos combustíveis no Brasil. Este histórico foi dividido em três grandes fases: a primeira inicia-se juntamente com a indústria de petróleo no Brasil e estende-se até a década de 90. Nesta primeira fase, há uma grande intervenção estatal e controle direto dos preços dos derivados, a fim de equalizá-los em todo o território nacional.

A segunda fase caracteriza-se por ser um período de transição, e compreende a década de 90 e início dos anos 2000. Durante este período, não somente a indústria do petróleo, mas também diversos outros setores econômicos, no Brasil e no mundo, passaram por um movimento de desregulamentação e pela substituição de um Estado interventor para um Estado regulador.

A terceira fase, que teve início em 2002, marca o início da liberalização dos preços. Com a eliminação dos controles existentes até esta data, a expectativa seria de que os preços nacionais acompanhassem os preços praticados no mercado internacional. O que tem se verificado, entretanto, é um controle indireto do governo através da figura da Petrobras, já que a posição da empresa no mercado de combustíveis permite que o Estado utilize-a em sua política de estabilização da inflação. As consequências desta política para o resultado financeiro da Petrobras e para o investimento no parque nacional de refino serão analisadas no próximo capítulo.

CAPÍTULO III – OS PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS PÓS-LIBERALIZAÇÃO E SEUS IMPACTOS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO NO PARQUE DE REFINO

Após o período de transição descrito no capítulo anterior, os preços foram totalmente liberalizados em 2002. Entretanto, como será visto adiante, logo ocorreram “descolamentos” entre os preços domésticos e os internacionais. A rigidez dos preços internos vai muito além de amortecedores para que o mercado interno não sofra com toda a volatilidade dos fatores externos. Em diversos momentos, a Petrobras auferiu muitos ganhos praticando preços acima do mercado internacional. O momento atual reflete perdas sucessivas, desde 2011, pelo fato de a empresa praticar preços significativamente abaixo do patamar internacional, de forma que o governo consegue, assim, realizar um maior controle inflacionário.

É esse desalinhamento que será abordado na primeira seção deste capítulo. A segunda seção discutirá como a política atual de preços influencia o nível de investimentos no parque nacional de refino, sob a ótica da iniciativa privada em geral e também da Petrobras. A terceira seção mostrará os impactos desta política na saúde financeira da Petrobras. Por fim, a quarta seção traz as considerações deste capítulo.

III.1 – O comportamento dos preços pós-liberalização

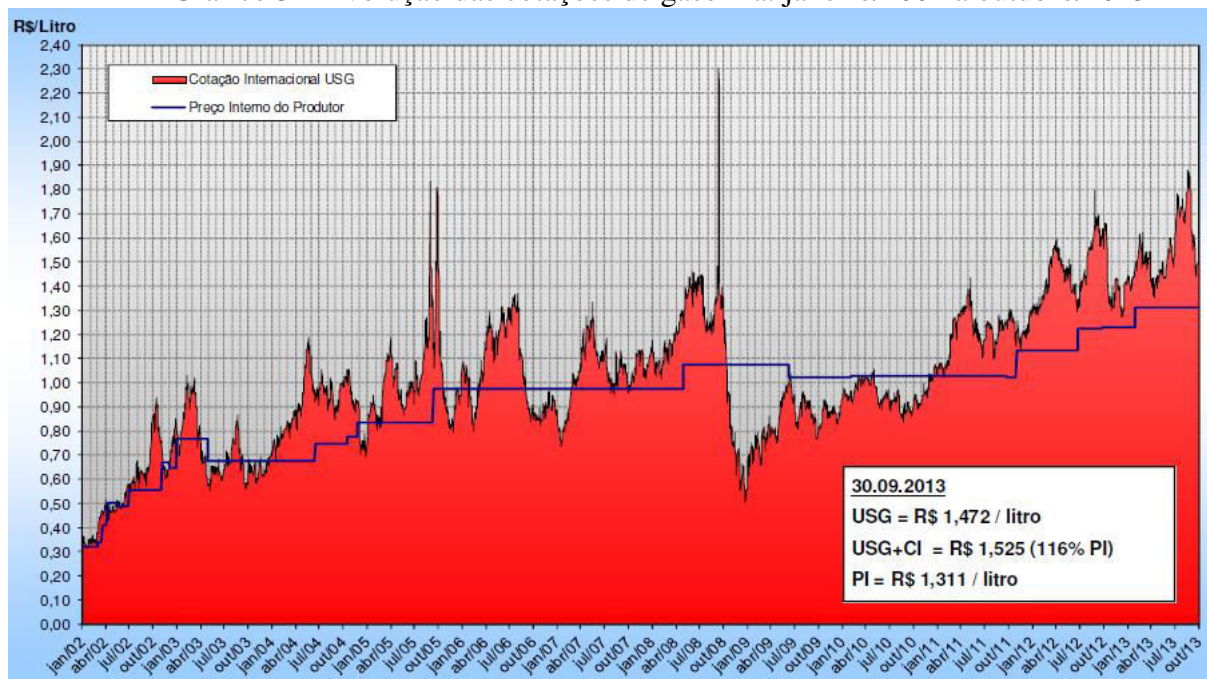
Com a extinção dos controles de preços a partir de janeiro de 2002, o esperado seria que os preços nacionais acompanhassem, na média, os preços praticados no mercado internacional. No entanto, o que se tem verificado efetivamente é um controle indireto dos preços por parte dos governos através da figura da Petrobras. A posição dominante da empresa no mercado de combustíveis permite que o Estado utilize-a em sua política de contenção da inflação através da estabilização de preços.

Conforme visto no capítulo anterior, calcula-se o preço de referência do barril de petróleo doméstico através do preço do barril no mercado internacional, de acordo com os descontos de qualidade. Além disso, como os preços dos derivados internacionais acompanham a cotação do barril, então espera-se, consequentemente, que os preços dos derivados nacionais acompanhem a tendência dos preços dos derivados no mercado internacional.

Pode-se verificar, entretanto, a partir de estudos feitos pelo MME, que esta tendência na prática não se mostra verdadeira. Utiliza-se como referência as cotações da gasolina e

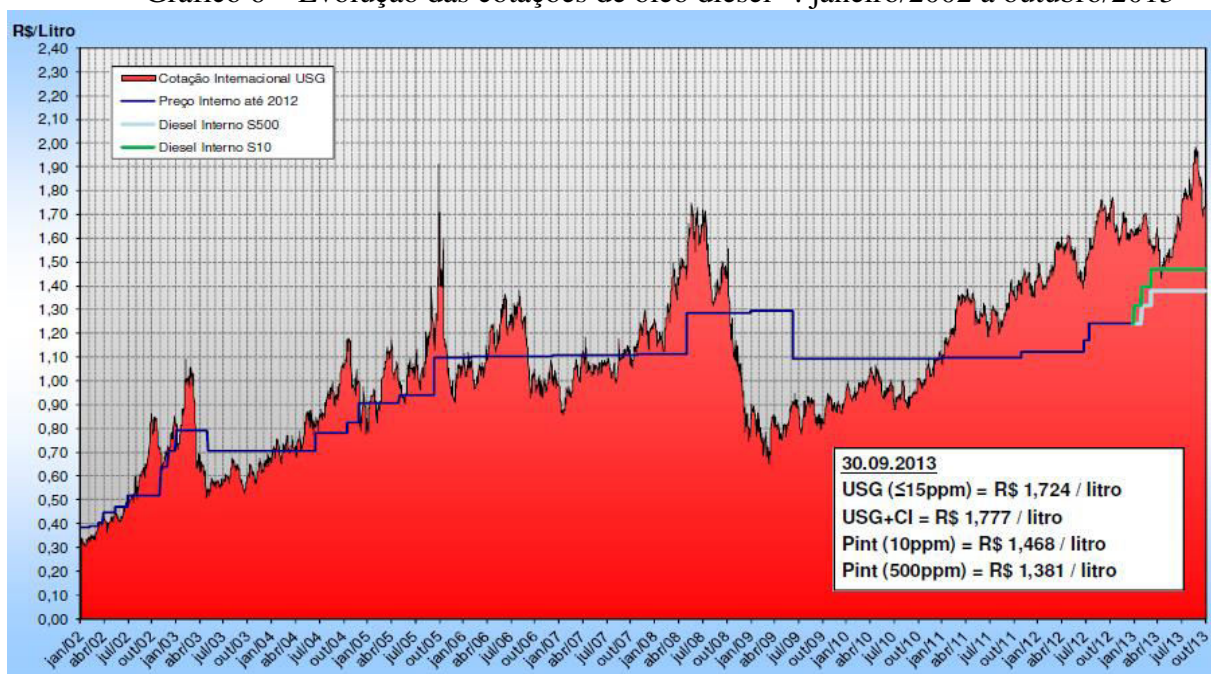
diesel no Golfo Americano (USG), divulgadas pelo Departamento de Energia norte-americano. Para os preços domésticos, utilizam-se os preços do produtor divulgados pela ANP. Estes valores são convertidos pela média mensal do câmbio no período.

Gráfico 5 – Evolução das cotações de gasolina: janeiro/2002 a outubro/2013



Fonte: MME (2013).

Gráfico 6 – Evolução das cotações de óleo diesel⁷⁵: janeiro/2002 a outubro/2013



Fonte: MME (2013).

⁷⁵ Apresentam-se os preços de dois tipos de diesel a partir de 2013: S500 e S10, que refletem suas quantidades em emissão de enxofre em partes por milhão (ppm), revelando-se mais ou menos poluentes.

Observa-se que, para ambos os combustíveis, seus preços durante 2002 até meados de 2004 acompanharam suas tendências internacionais. A partir de então, os preços domésticos tornaram-se estáveis, principalmente entre o fim de 2005 até meados de 2008. Durante este período, este nível de preços gerou diversas perdas e alguns ganhos. Desde o fim de 2008 até o início de 2011, entretanto, os preços internacionais sofreram uma grande queda, que também não foi seguida internamente. Durante este período, os preços praticados geraram grandes ganhos. Esta tendência inverteu-se a partir de 2011 e ainda perdura, gerando perdas com o aumento dos preços internacionais e os esporádicos repasses realizados internamente.

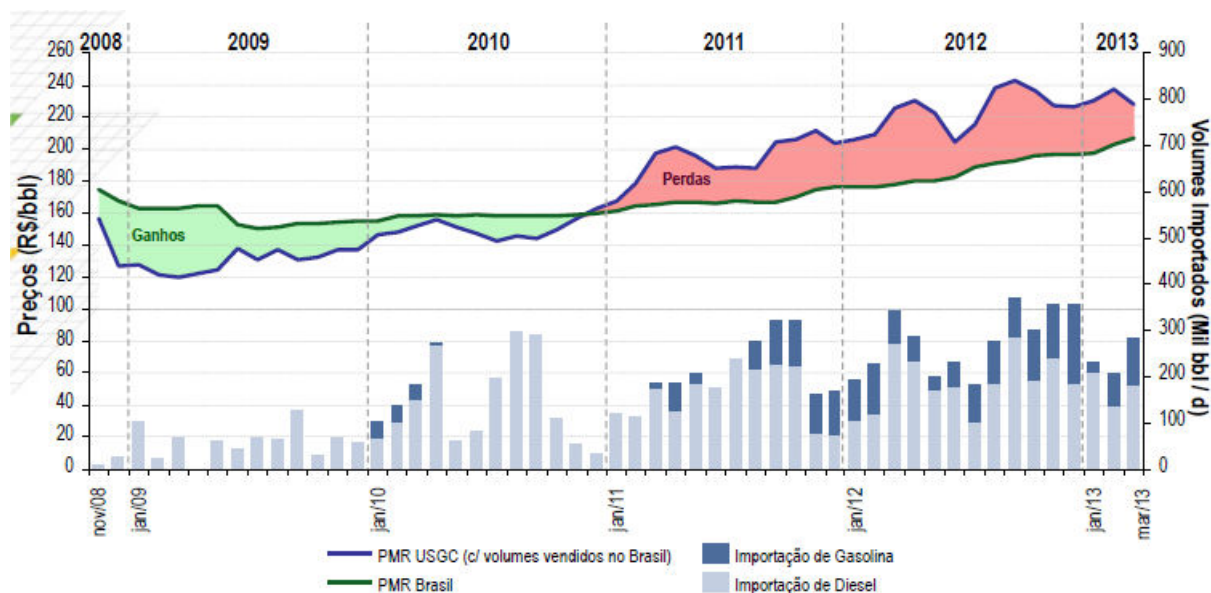
A Petrobras justifica as disparidades entre os preços a partir de suas estratégias. De acordo com o fato relevante divulgado pela empresa quando do último reajuste anunciado para a gasolina e o diesel⁷⁶, tal política de preços visa: i) assegurar que os indicadores de endividamento e alavancagem retornem aos limites estabelecidos no Plano de Negócios e Gestão 2013-2017 em até 24 meses; ii) alcançar, no médio/longo prazo, a convergência dos preços no Brasil com as referências internacionais; e iii) não repassar a volatilidade dos preços internacionais ao consumidor.

O gráfico 7 a seguir, retirado do Plano de Negócios e Gestão 2013-2017 da Petrobras, mostra a variação ocorrida, desde o fim de 2008 até início de 2013, no preço médio de realização brasileiro do diesel, gasolina, GLP, querosene de aviação e óleo combustível, e a variação para os mesmos derivados, utilizando o preço médio de realização no Golfo americano⁷⁷. Além disso, observa-se também os volumes de importação de gasolina e diesel neste mesmo período.

Gráfico 7 – Preços médios de realização: Brasil x Golfo americano

⁷⁶ Tal fato relevante fora divulgado em 29/11/2013.

⁷⁷ Utiliza-se o preço USG com os volumes do mercado brasileiro.

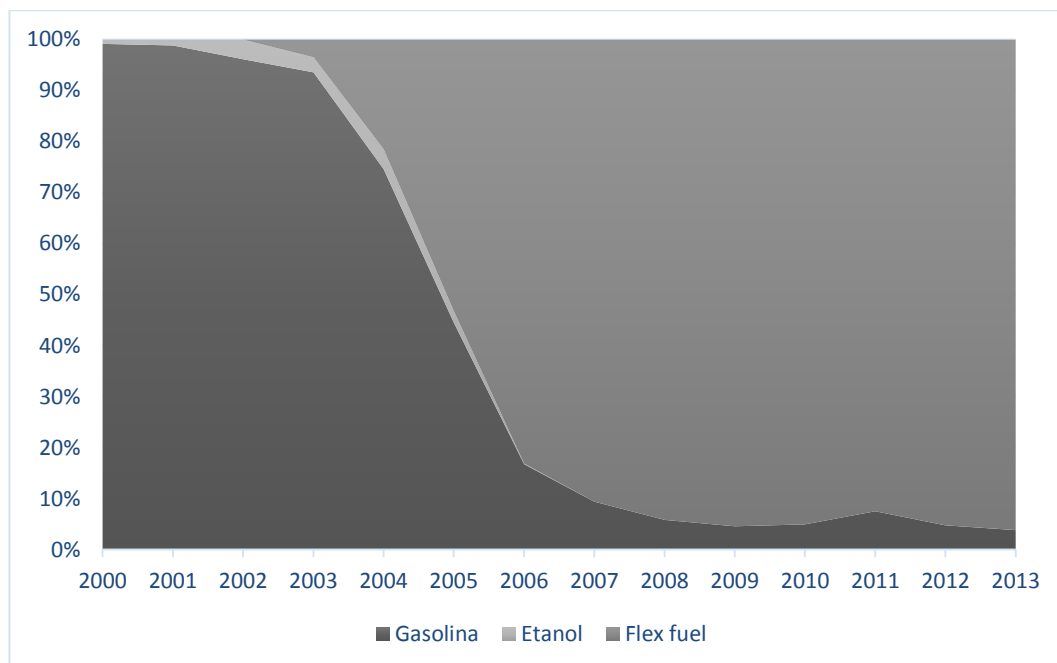


Fonte: Petrobras (2013).

Durante a primeira metade do gráfico, período que compreende o fim de 2008 e se estende até início de 2011, a Petrobras teve ganhos significativos por manter os preços domésticos acima do nível internacional. Já na segunda metade, a partir de 2011, sofreu perdas recorrentes, devido a uma defasagem conjuntural dos preços domésticos, com impactos acentuados pelo aumento das importações de gasolina, segundo o próprio Plano de Negócios da empresa. Como também pode ser observado, o Brasil, que tem um histórico de exportador líquido de gasolina, passou a importar este combustível desde meados de 2011, devido ao crescimento da demanda que não estava sendo completamente atendida pelo mercado nacional.

Este crescimento da demanda deve-se à dicotomia etanol hidratado e gasolina que surgiu com o aparecimento dos veículos *flex* no mercado brasileiro em 2003. Até 2009, a taxa do número de licenciamento anual de automóveis bicomcombustíveis apresentou forte crescimento. Entretanto, a partir de então, a falta de investimento na expansão da produção de etanol e o aquecimento do mercado internacional de açúcar deram origem a uma crise estrutural de preços, resultando na perda da competitividade do etanol frente a gasolina. Assim, em 2011, pela primeira vez a taxa de crescimento do número de licenciamento anual de veículos *flex*, apresentou-se negativa (-2,6%) em comparação ao ano anterior, recuperando-se em 2012 e tornando a ser negativa em 2013 (-2,1%).

Gráfico 8 – Licenciamento anual de automóveis em percentual, por combustível: 2000 a 2013



Fonte: Elaboração própria a partir de ANFAVEA (2014).

Assim, a Petrobras tem importado gasolina, além de outros derivados, a um dado preço no mercado internacional e revendido a preços mais baixos, praticados no mercado local, incorrendo em prejuízos. Com o reajuste ocorrido em novembro, estima-se que a defasagem do preço da gasolina tenha caído de 15 para 10%, e a do diesel, de 20 para 12% (CBIE, 2013).

É importante a presença de um mecanismo de amortecimento da volatilidade dos preços no mercado internacional, visto que a volatilidade descontrolada traz impactos negativos sobre o bem-estar do consumidor, que tem sua capacidade de planejamento reduzida. Entretanto, o mecanismo de amortecimento também deve permitir que as empresas consigam sustentar suas políticas de investimento, ou seja, deve ser um instrumento neutro, que não aumente o grau de incerteza para os investidores.

III.2 – A política de preços e o investimento no parque de refino

De acordo com a teoria econômica, a taxa de investimento é uma função do lucro acumulado e das expectativas dos agentes quanto à lucratividade futura do setor. Segundo Keynes (1936), as firmas tomam sua decisão de investimento a partir da comparação entre a taxa de retorno esperada do investimento (eficiência marginal do capital) e o custo de oportunidade do capital a ser investido (taxa de juros). Servén e Solimano (1993) enfatizam que em países em desenvolvimento, as decisões de investimento das firmas dependem da sua

capacidade de autofinanciamento (geração de lucro) em função das restrições financeiras impostas pelo pouco desenvolvido mercado de capital.

Em outros termos, o lucro acumulado é um importante instrumento de financiamento dos projetos de investimento, principalmente na indústria de petróleo, onde os elevados e diferenciados riscos limitam o acesso das empresas às fontes externas de financiamento. Por sua vez, a viabilidade econômica dos projetos está diretamente correlacionada com os fluxos de renda esperados ou, em outras palavras, com as expectativas sobre a evolução futura dos preços e dos custos das empresas.

Nesse sentido, em setores com elevado grau de internacionalização, as decisões das empresas quanto à alocação de seus recursos são influenciadas pelo diferencial de risco e lucratividade existente entre as diferentes regiões e países do globo. Sendo assim, as políticas de preço adotadas por cada país, assim como os riscos institucionais e políticos, têm importância significativa sobre os investimentos na indústria de petróleo.

No caso da indústria petrolífera brasileira, como visto na seção anterior, os preços domésticos dos derivados não acompanham a tendência internacional. Neste sentido, no segmento de E&P, a lucratividade das empresas no Brasil segue a tendência da indústria mundial⁷⁸. No segmento de refino, por sua vez, a “política” interna de preço⁷⁹ dos derivados vem se desviando da tendência internacional de evolução dos preços dos combustíveis, o que tem causado um grande diferencial de lucro no segmento em comparação à lucratividade média internacional. Por isso, busca-se analisar a relação existente entre os preços e os investimentos na indústria brasileira de petróleo.

III.2.1 – O papel da Petrobras como formuladora da política interna de preços

Em 2012, as 16 refinarias em operação no Brasil⁸⁰ apresentaram em média uma capacidade nominal de refino de 2,1 milhões de barris/dia. Destas refinarias, apenas 4 são de propriedade privada, sendo elas as de Manguinhos, Riograndense⁸¹, Univen e Dax Oil. Somadas as capacidades de produção destas quatro refinarias, obtém-se um valor de 42.105

⁷⁸ Deve-se, contudo, atentar para a diferença entre os lucros em diferentes regiões em função do grande diferencial de custo de produção.

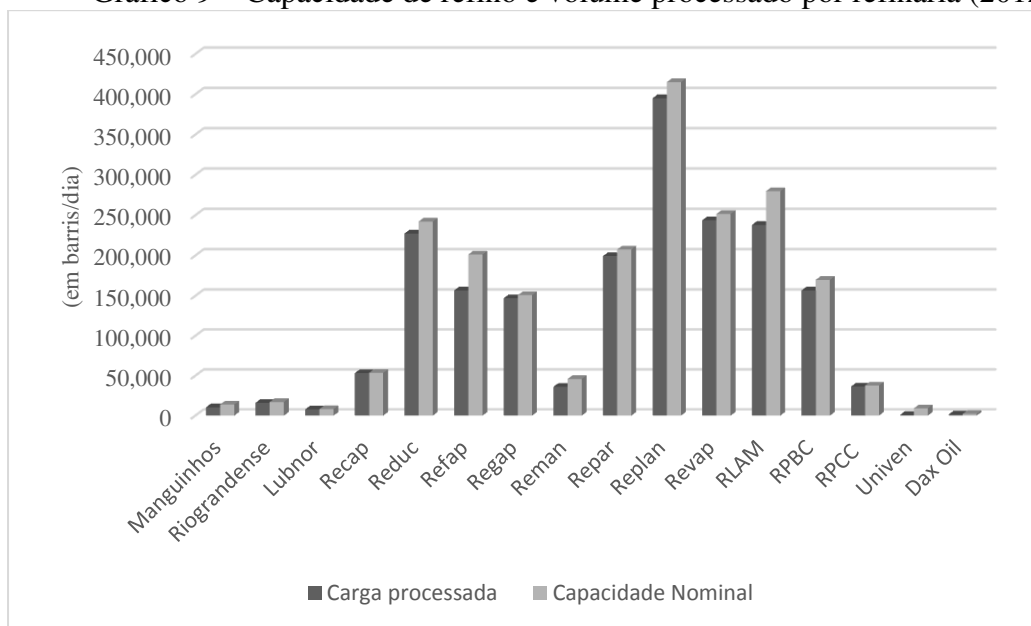
⁷⁹ É importante lembrar que os preços dos combustíveis no Brasil são liberalizados, embora o governo, através da Petrobras, consiga ditar tacitamente a trajetória dos preços dos derivados no mercado doméstico.

⁸⁰ Não incluindo a Unidade de Operações de Industrialização de Xisto (SIX).

⁸¹ A Petrobras é uma das três empresas acionárias da refinaria Riograndense, sendo as outras a Ultrapar e a Braskem.

barris/dia, o que corresponde a 2% do total nacional. Os restantes 98% da capacidade de refino são controlados pela Petrobras.

Gráfico 9 – Capacidade de refino e volume processado por refinaria (2012)



Fonte: Elaboração própria a partir de ANP (2013).

O papel dominante da Petrobras no segmento de refino faz com que os preços do mercado doméstico apresentem forte correlação com a política de preços adotada pela empresa. Nesse contexto, o controle do nível de preços feito através da Petrobras vem influenciando negativamente o nível de investimento, não somente da estatal, como também das demais empresas do setor.

III.2.2 – Investimento das empresas privadas em refino

Extraído o petróleo, a principal preocupação de toda empresa atuante no segmento de E&P é como monetizar seus recursos hidrocarboníferos. No caso brasileiro, podem-se identificar três alternativas para o barril produzido: i) a venda no mercado internacional, ou seja, a exportação; ii) a venda no mercado doméstico, neste caso destaca-se o papel hegemônico da Petrobras no segmento de refino; ou iii) a utilização do barril na produção de derivados a partir de investimentos em plantas de refino. É nesta última alternativa que as atenções desta seção estão concentradas.

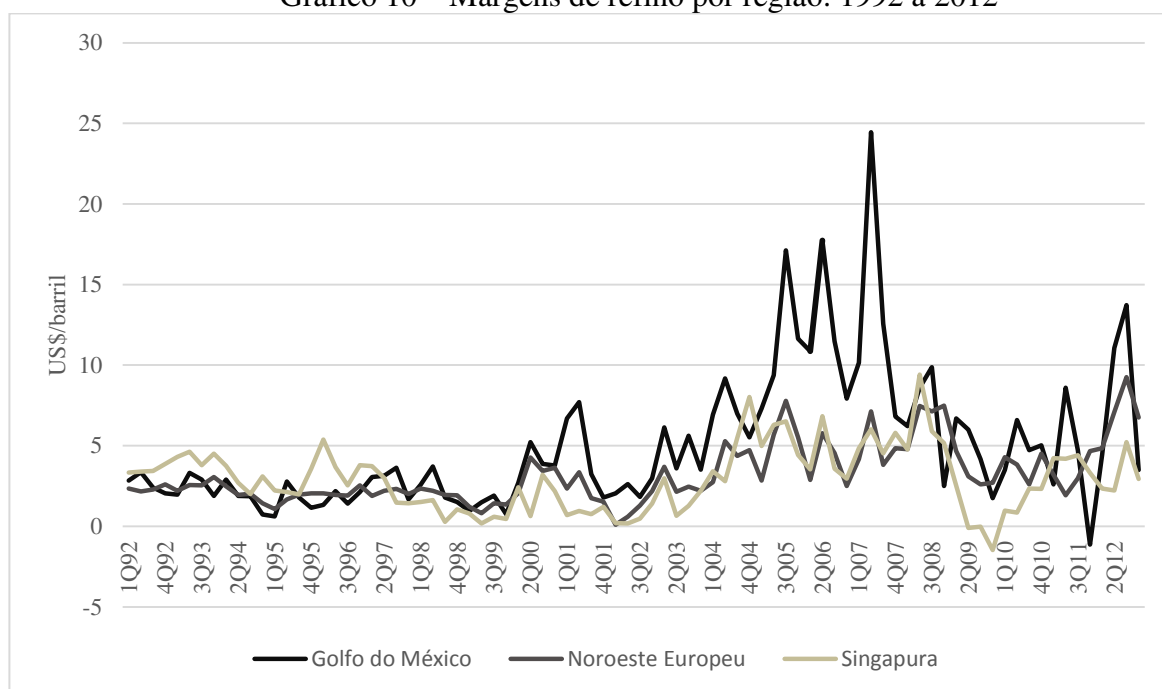
A atividade de refino por si só é um segmento com margens mais reduzidas se comparado às outras atividades da cadeia do petróleo (TAVARES, 2005). Este fato se deve ao elevado grau de complexidade tecnológica e aos elevados custos do segmento. Recentemente,

novos fatores conjunturais vêm afetando ainda mais a já reduzida rentabilidade da atividade de refino, podendo-se destacar:

- i) Alterações qualitativas e quantitativas da demanda, sobretudo quanto às especificações impostas aos combustíveis;
- ii) Maiores custos relacionados ao controle da poluição ambiental causada pelos processos de refino;
- iii) Produção de derivados leves a partir de resíduos; e
- iv) Concorrência de combustíveis alternativos aos derivados de petróleo.

Assim, verifica-se que, nas últimas décadas, as margens de refino têm apresentado um comportamento muito volátil. No gráfico abaixo pode-se ver que, com exceção do período entre 2004 e 2008, a margem do refino, tanto nos EUA, quanto na Europa e em Singapura, esteve em torno de US\$ 4/barril. A queda da margem após 2008 pode ser explicada pelo aumento do preço do barril de petróleo e pela redução da demanda de derivados em função da crise financeira de 2008. Com a recuperação econômica ocorrida a partir de 2009, as margens de refino recuperaram seu valor médio histórico.

Gráfico 10 – Margens de refino por região: 1992 a 2012



Fonte: Elaboração própria a partir de BP (2013).

No caso do Brasil, o movimento internacional de redução das margens tem sido agravado pela atual política de preços dos combustíveis. Nesse sentido, verifica-se um crescente diferencial de atratividade dos investimentos no segmento de refino nacional em relação aos investimentos em outras regiões do mundo. Esse fato fica evidente pelo resultado negativo⁸² da área de abastecimento (que inclui o resultado da atividade de refino) da Petrobras, que em 2011 acumulou um prejuízo de quase 10 bilhões de reais.

Neste contexto de reduzidas margens de refino, as empresas estrangeiras atuantes na indústria brasileira têm optado pela exportação de seus volumes produzidos ou pela venda para a Petrobras a preços internacionais. Em outros termos, os agentes privados têm transferido para a Petrobras os custos e as incertezas inerentes à política de preço adotada pelo governo brasileiro.

Há ainda outra fonte de incerteza que afeta principalmente as empresas privadas: atualmente, a alíquota do imposto de exportação sobre o petróleo bruto está zerada. Entretanto, o poder Executivo tem o poder de alterá-la⁸³, o que ocasionaria a redução das receitas de venda de petróleo destas empresas. Em 2009 e em 2011⁸⁴, houve tentativas de implementação desta alíquota⁸⁵, sob o pretexto de incentivar a indústria de refino nacional, ambas vetadas. Assim, há riscos de mudanças nos critérios de exportação do óleo cru.

Como consequência, verifica-se uma concentração crescente dos investimentos no segmento de refino que cada vez mais dependem da Petrobras para satisfazer a crescente demanda nacional por combustíveis.

III.3 – Investimentos da Petrobras e seu desempenho econômico-financeiro

Conforme mostrado, os preços dos combustíveis têm sido utilizados como um importante amortecedor inflacionário, principalmente após a recente reversão da política monetária, que vinha reduzindo sistematicamente a taxa de juros da economia até o fim do primeiro semestre de 2013. Se por um lado o governo, valendo-se da prerrogativa de principal acionista da Petrobras, vem mantendo os preços abaixo dos patamares internacionais por motivos políticos estratégicos, os acionistas minoritários da Petrobras vêm apresentando um grau crescente de insatisfação com as reduções sucessivas do lucro da empresa. O gráfico a

⁸² Grande parte do prejuízo da área de abastecimento foi causada pelo aumento da importação de gasolina.

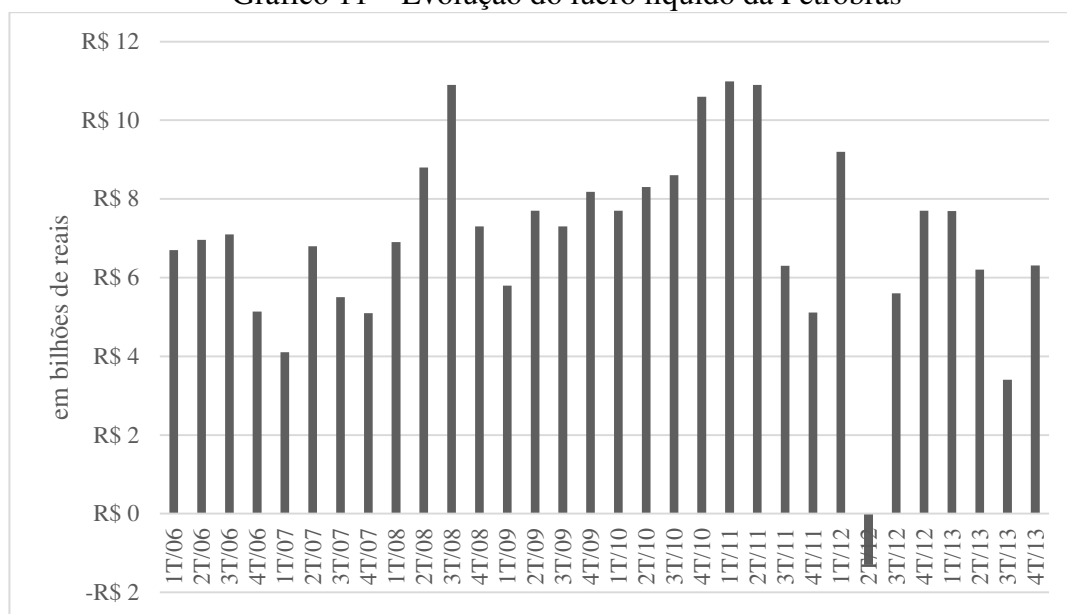
⁸³ Decreto-Lei nº 1.578/77, “§ 3º O Poder Executivo relacionará os produtos sujeitos ao imposto”.

⁸⁴ Através dos Projetos de Lei nº 5.579/09 e 2.429/11, respectivamente.

⁸⁵ O PL nº 5.579/09 instituía uma alíquota de 15% e um limite de alteração pelo Executivo de 5%.

seguir mostra a evolução do lucro líquido da empresa, que no segundo trimestre de 2012 apresentou um prejuízo de cerca de R\$ 1,3 bilhões.

Gráfico 11 – Evolução do lucro líquido da Petrobras



Fonte: Elaboração própria a partir de Petrobras (2014).

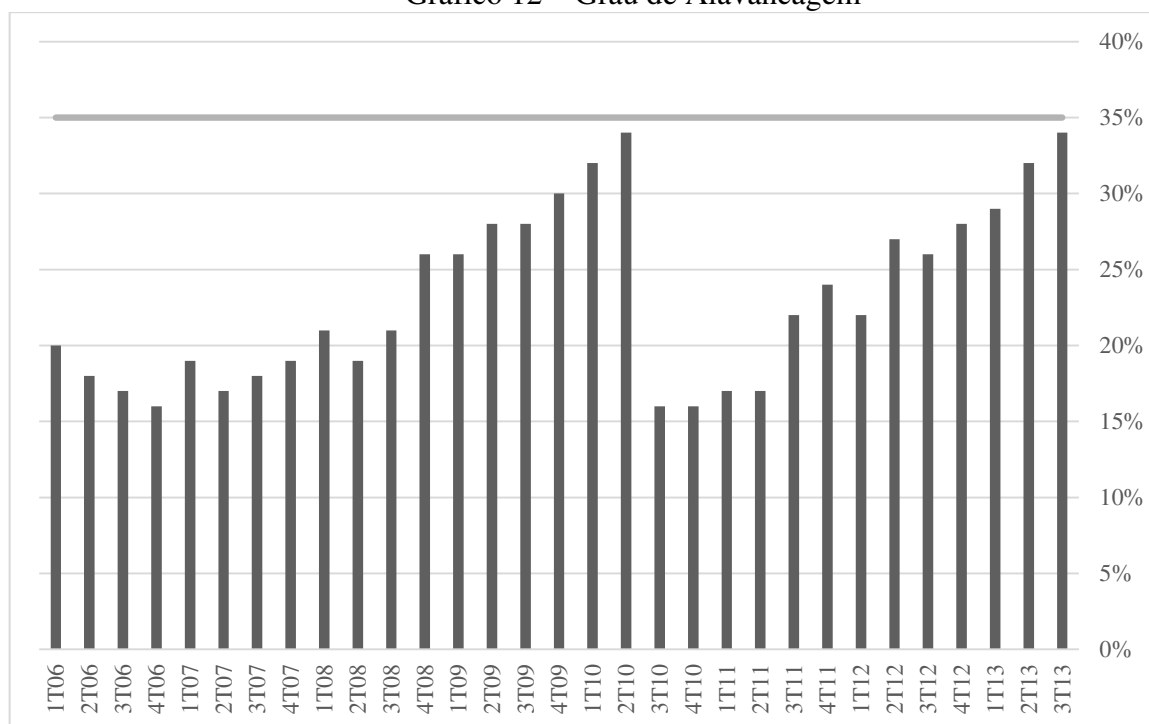
Segundo a empresa, este resultado negativo é atribuído à defasagem dos preços entre os combustíveis nacionais e importados, ao aumento dos custos e principalmente à depreciação do real frente ao dólar. Vale ressaltar que em função do aumento do preço médio do etanol hidratado ocorrido a partir de 2009, o consumo de gasolina apresentou um elevado crescimento nos últimos dois anos. O aumento da demanda pelo combustível e a insuficiente capacidade de refino têm exigido da Petrobras um aumento das importações de derivados, principalmente de gasolina.

A fim de manter sua geração de caixa e seu nível de investimentos, a Petrobras expõe em seus Planos de Negócio e Gestão algumas premissas de planejamento financeiro que mantém a “financiabilidade” de seus projetos. Uma delas é a não emissão de novas ações, assim como manter a classificação de grau de investimento. Para isso, calcula-se que o grau de alavancagem, medido pelo Endividamento Líquido / Capitalização Líquida, seja inferior a 35%. Como pode ser visto no gráfico a seguir, esta alavancagem encontra-se decrescente. Entretanto, segundo a companhia, ela ultrapassará seu limite em 2014 e tornará a ser decrescente em 2015. Outro pressuposto é de que a relação Dívida Líquida / EBITDA⁸⁶ seja

⁸⁶ EBITDA ou LAJIDA: lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*). Este indicador possibilita avaliar o lucro referente ao negócio, excluindo-se os ganhos financeiros.

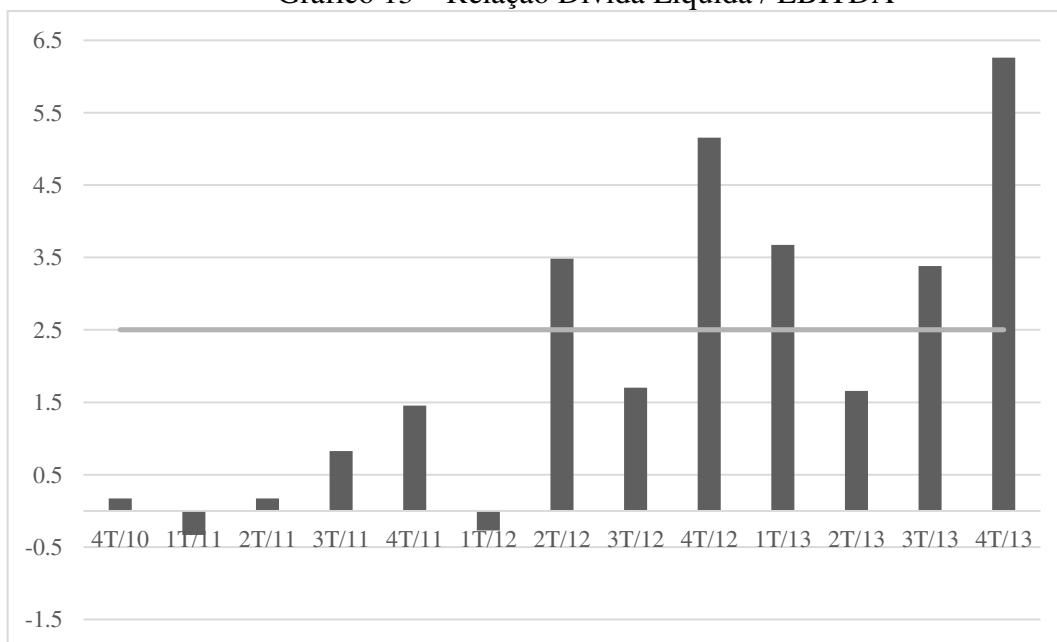
inferior a 2,5 vezes⁸⁷. Este indicador ultrapassa seu limite em parte de 2013 e 2012, entretanto espera-se que ele se reduza abaixo de 2 vezes a partir de 2015.

Gráfico 12 – Grau de Alavancagem



Fonte: Elaboração própria a partir de Petrobras (2014).

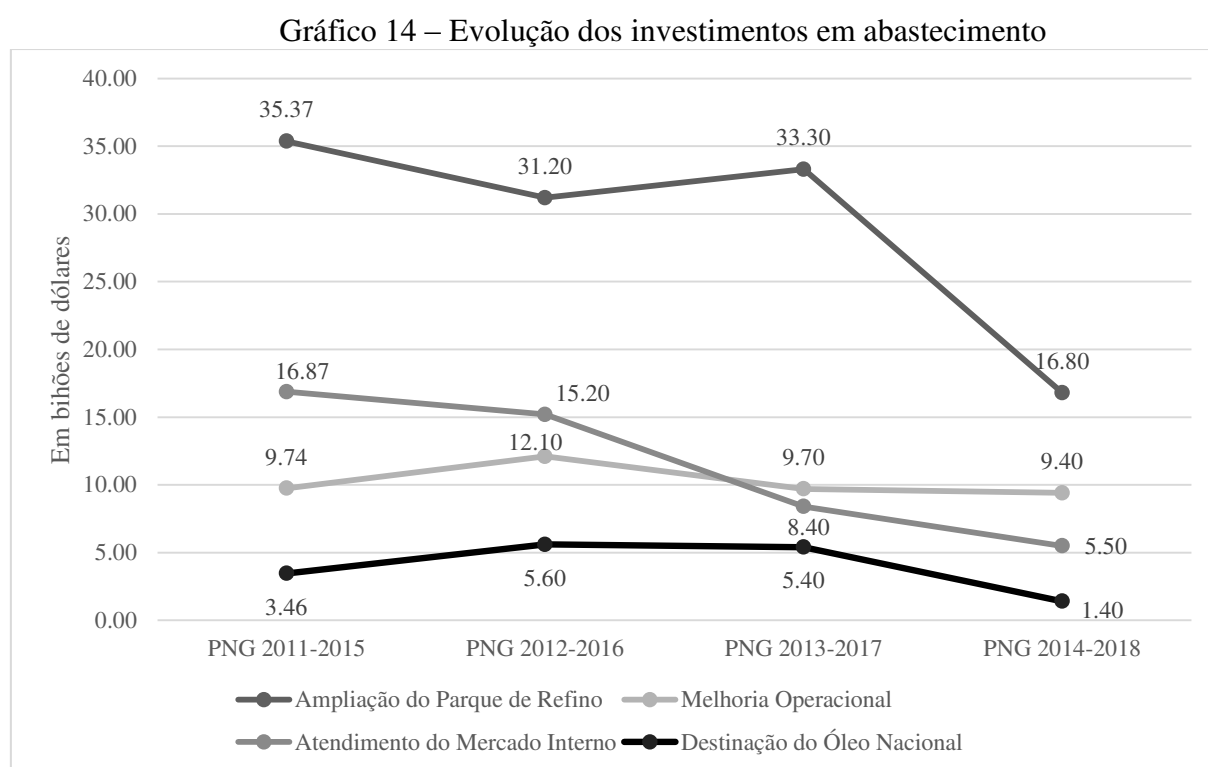
Gráfico 13 – Relação Dívida Líquida / EBITDA



Fonte: Elaboração própria a partir de Petrobras (2014).

⁸⁷ Este indicador mostra o número de anos de geração de caixa requeridos para pagar todas as dívidas da companhia, *ceteris paribus*.

O impacto negativo da política de preço do governo já se reflete nos Planos de Negócio e Gestão da Petrobras. Como pode ser observado no gráfico a seguir, o investimento planejado total⁸⁸ destinado à ampliação do parque de refino caiu de US\$ 35,37 bilhões no PNG de 2011 para US\$ 16,8 bilhões no PNG de 2014. Nota-se também estas quedas para os investimentos em melhoria operacional, atendimento do mercado interno e destinação do óleo nacional.



Fonte: Elaboração própria a partir de Petrobras (2014).

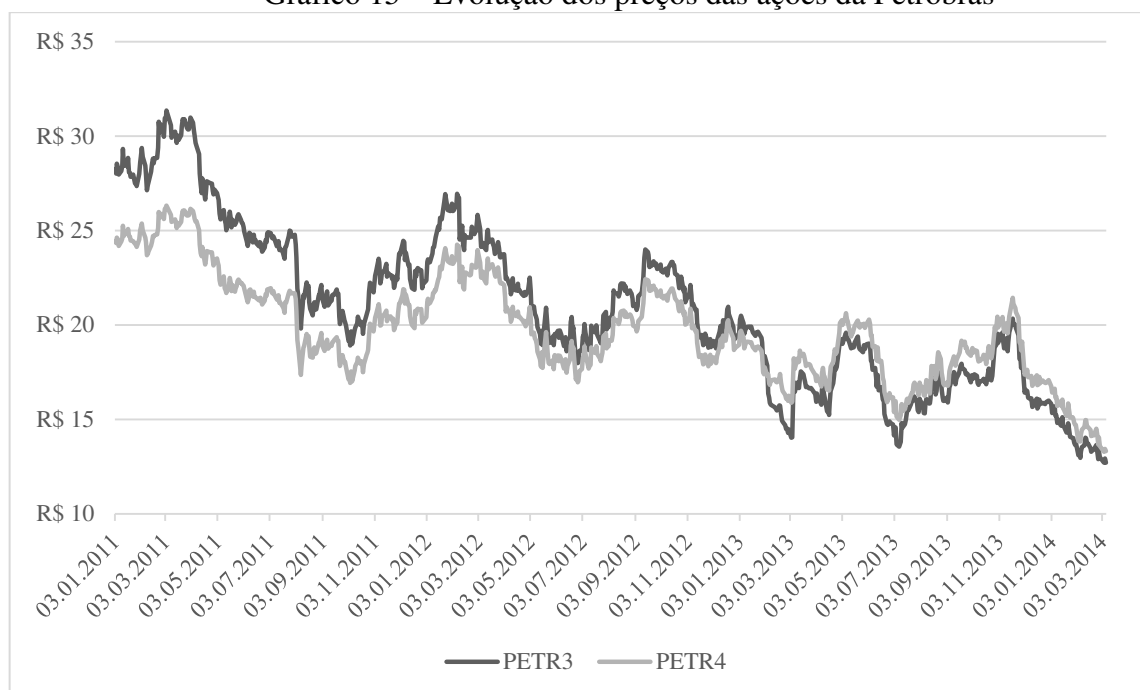
Nesse contexto de compressão de lucros, a recente retomada dos investimentos da Petrobras no segmento de refino, ocorrida principalmente a partir de 2007, vem sendo alterada, como visto no gráfico anterior. Essa mudança nas diretrizes da empresa pode ser percebida pela interrupção dos investimentos nas refinarias Premium I, que tem como previsão de funcionamento de seu primeiro trem para 2018, Premium II, com previsão para 2019, e o 1º Trem do Comperj, que tem previsão para 2016, mas seu planejamento inicial calculava seu término em 2013.

Todos estes fatores impactam diretamente os preços das ações ordinária (PETR3) e preferencial (PETR4) da Petrobras. O gráfico a seguir mostra seus preços desde 2011. Como é possível visualizar, no dia 4 de março de 2011, o preço da PETR3 fechou em R\$ 31,36, enquanto a da PETR4, em R\$ 26,31. Desde então, os preços das ações não mais ultrapassaram

⁸⁸ O investimento planejado total é a soma dos projetos em implantação e dos projetos em avaliação.

este patamar⁸⁹. No fim de fevereiro de 2014, seus preços fecharam em, respectivamente, R\$ 12,99 e R\$ 13,59, refletindo uma perda de 53,99% e 44,37% do valor dos papéis.

Gráfico 15 – Evolução dos preços das ações da Petrobras



Fonte: Elaboração própria.

III.4 – Considerações finais

Verificou-se que, apesar da extinção dos controles de preços ocorrida a partir de janeiro de 2002, atualmente existe um controle indireto dos preços por parte dos governos através da figura da Petrobras, a fim de realizar um controle inflacionário da economia. As disparidades entre os preços domésticos e internacionais são justificadas como forma de não repassar a volatilidade dos preços ao consumidor, mas que busca-se a convergência entre eles no longo prazo.

Devido a esta política, desde 2011 a Petrobras vem incorrendo em grandes perdas, pois vem importando gasolina e diesel e revendido ao mercado interno a preços menores que os de compra. Isto é possível, como visto, devido ao papel da Petrobras com formuladora da política interna de preços, já que é responsável por 98% da capacidade de refino no Brasil.

Assim, há um impacto direto no nível de investimentos no parque de refino nacional. As empresas privadas não têm incentivos a investir neste segmento, que já possui

⁸⁹ Esta avaliação é conhecida como *Drawdown*.

historicamente margens menores em todo o mundo, devido também às incertezas geradas do mercado. Portanto, os agentes privados optam por vender/exportar o óleo cru produzido, e transferem para a Petrobras os custos e incertezas da política de preços adotada pelo governo. A Petrobras, por sua vez, também sofre os impactos desta política, refletindo nas revisões para baixo de seus investimentos em diversas outras áreas, como no E&P do pré-sal, e também no atraso do funcionamento das novas refinarias.

Desta forma, é possível perceber que esta política é prejudicial aos investimentos na própria área de abastecimento. Além disso, com os lucros cada vez mais comprimidos, a tendência é que os agentes privados não aloquem seus recursos neste setor, de forma que a possibilidade de entrada de novos *players* no mercado é diminuída. Consequentemente e de forma cíclica, os investimentos no setor ficariam cada vez mais dependentes da Petrobras, concentrando ainda mais esta indústria.

Além disso, com os preços da gasolina abaixo de seu patamar internacional, o etanol perde competitividade frente a ela, gerando crises também para o setor sucroalcooleiro. Além disso, o consumidor especializará seu consumo de combustível somente na gasolina, de forma reconcentrar a matriz energética em um combustível fóssil, tomando ainda mais o espaço dos biocombustíveis.

Percebe-se, portanto, que esta é uma política nociva no curto e, principalmente, no longo prazo. O mercado transpõe estas expectativas através dos preços das ações da Petrobras na bolsa de valores, que vêm caindo consideravelmente conforme gráfico 15 visto anteriormente. Acredita-se que esta tendência irá ser revertida quando for mostrado ao mercado uma maior transparência, como por exemplo uma metodologia de reajuste de preços.

CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo analisar o atual cenário de preços dos combustíveis, principalmente da gasolina e do óleo diesel, no mercado brasileiro. Para isso, fez-se primeiramente uma revisão literária sobre a teoria da firma, a fim de salientar que os diversos agentes envolvidos em uma firma possuem diferentes objetivos, e que estes contrastes são inerentes às grandes corporações modernas. Por isso, mostrou-se também os conflitos entre as faces estatal e privada pelos quais passou a Petrobras em suas seis décadas de existência.

Descreveu-se também o histórico das políticas de precificação dos derivados desde o nascimento da indústria petrolífera no Brasil. Como foi possível observar, desde a década de 30 até o fim da década de 80, o Estado realizava um controle direto dos preços através de diferentes mecanismos, com o intuito de uniformizá-los em todo o território nacional e obter maior ganho político dos eleitores em todo o país. Durante a década de 90, entretanto, o modelo keynesiano de Estado mostrou-se esgotado, no Brasil e no mundo, e passou-se a prezar menos por um Estado interventor e mais por um Estado regulador, segundo o receituário liberal. Portanto, durante esta década, os preços foram sendo gradualmente liberalizados, até sua liberalização total, ocorrida em janeiro de 2002.

Entretanto, analisando-se os preços desde 2002 até os dias atuais, verificou-se que eles não acompanham a tendência do mercado internacional, conforme esperado. O governo vem utilizando sua influência como acionista majoritário da Petrobras para realizar um controle indireto dos preços dos combustíveis. O que vem ocorrendo não é uma simples rigidez de preços que tem como objetivo o amortecimento das volatilidades internacionais no mercado interno, mas sim um quase “congelamento” dos preços, de modo a controlar o patamar de inflação no país.

O aumento do dispêndio com a importação de derivados e os prejuízos incorridos pela Petrobras devido à falta de repasse destes custos ao consumidor vêm afetando o nível de investimentos no parque de refino nacional, tão necessário justamente para suprir esta crescente demanda, que só é atendida atualmente através de importações. Com a margem de lucro do refino mais comprimida e com as incertezas aumentadas dado o cenário corrente, a iniciativa privada vê-se inibida a arriscar-se neste segmento, transferindo os riscos para a Petrobras. Esta, por sua vez, não consegue manter o nível de investimentos em abastecimento conforme planejado, visto que seu desempenho econômico-financeiro e reputação no mercado

através dos preços de suas ações em bolsa vêm ambos diminuindo ou tornando-se mais frágeis.

Portanto, acredita-se que esta tendência irá reverter-se quando for mostrado ao mercado uma maior transparência, como uma metodologia de reajuste de preços, conforme esperou-se em novembro de 2013. Caso contrário, conforme analisado, esta política mostra-se ainda mais nociva no longo prazo. Assim, reduzidas as incertezas e com uma defasagem menor entre os preços nacionais e internacionais, os agentes privados poderão tomar suas decisões de investimento, assim como a Petrobras poderá retomar seus projetos de investimento no abastecimento, pois não incorrerá nos custos da política de seu acionista majoritário.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS - ANP. **Anuário Estatístico Brasileiro do Petróleo e do Gás Natural 2013**. Rio de Janeiro: ANP, 2013.

_____. **Combustíveis no Brasil**: políticas de preço e estrutura tributária. Superintendência de Estudos Estratégicos. Notas técnicas ANP, nº 11, 2001.

_____. **Preços Mínimos do Petróleo**. Rio de Janeiro: ANP, julho 2012.

ALMEIDA, E. **A encruzilhada da política de precificação dos combustíveis no Brasil**. Blog Infopetro, março 2012.

ALVEAL, C. **Os desbravadores**: a Petrobras e a construção do Brasil industrial. Rio de Janeiro: Relume Dumará: ANPOCS, 1994.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS FABRICANTES DE VEÍCULOS AUTOMOTORES - ANFAVEA. **Anuário da indústria automobilística brasileira 2014**. São Paulo: ANFAVEA, 2014.

COLOMER, M.; TAVARES, A. **Expansão do parque de refino brasileiro: uma caminhada para a real autossuficiência**. Blog Infopetro, março 2012.

DIAS, J.; QUAGLINO, M. **A questão do petróleo no Brasil**: uma história da Petrobras. Rio de Janeiro, CPDOC: Petrobras, 1995.

EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA - EPE. **Balanço Energético Nacional 2013**. Rio de Janeiro: EPE, 2013.

FEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO DE COMBUSTÍVEIS E DE LUBRIFICANTES - FECOMBUSTÍVEIS. **Relatório anual da revenda de combustíveis 2013**. Rio de Janeiro: FECOMBUSTÍVEIS, 2013.

FEIJÓ, C.; VALENTE, E. **A firma na teoria econômica e como unidade de investigação estatística**: evolução nas conceituações. Revista Economia Contemporânea, Rio de Janeiro, 8(2): 351-376, jul./dez. 2004.

FELIPE, E.; **Mudanças institucionais e estratégias empresariais**: a trajetória e o crescimento da Petrobras a partir da sua atuação no novo ambiente competitivo (1997-2010). Tese de Doutorado. Instituto de Economia/UFRJ. Rio de Janeiro, 2010.

FURTADO, A. T. **Mudança institucional e política industrial no setor de petróleo**. In: BICALHO, R.; ALMEIDA, E. L. F.; PINTO JR, H. Q.; IOOTTY, M. Ensaio sobre política energética. Rio de Janeiro-RJ: Interciência, IBP. 2007, pp. 18-21.

KERSTENETZKY, J. **Organização empresarial em Alfred Marshall**. Est. Econ., São Paulo, v. 34, n. 2, p. 369-392, abril-junho 2004.

KEYNES, J. *The general theory of employment, interest, and money*. New York, 1936: A Harvest BHJ Book.

MARSHALL, A. *Principles of Economics*. 8 ed. Ed. London: Macmillan, 1920.

MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA - MME. **Relatório do Mercado de Derivados de Petróleo**. n. 94, outubro 2013.

MORCK, R.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. *Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis*. Journal of Financial Economics 20, North-Holland, no. 1-2: 293-315, 1988.

NUNES, L. **A dinâmica dos preços internacionais do petróleo**. Monografia de Bacharelado. Instituto de Economia/UFRJ. Rio de Janeiro, 2000.

PELTZMAN, S. *Pricing in public and private enterprises: electric utilities in the United States*. Journal of Law and Economics, v. 14, n. 1, p. 109-147, 1971.

PETROBRAS. **Relacionamento com investidores**. Site oficial da companhia. Acesso em: 03 mar. 2014.

PINTO JR., H.; TOLMASQUIM, M. (org.). **Marcos regulatórios da indústria mundial do petróleo**. Rio de Janeiro: Synergia: EPE, 2011.

REVISTA BRASIL ENERGIA. **Rumo à desregulamentação do mercado de Combustíveis**. n. 277, outubro 1999.

RODRIGUES, A.; HERMANN, J. **Alguns comentários sobre os critérios de formação de preços dos derivados de petróleo**. Revista Brasileira de Energia, v. 1, n. 2.

SAITO, R.; SILVEIRA, A. **Governança Corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade**. Revista de Administração de Empresas, vol. 48, n. 2, abr-jun 2008.

SATHLER, M.; TOLMASQUIM, M. **A formação de preços dos derivados de petróleo no Brasil**. Revista Brasileira de Energia, v. 8, n. 1, 2002.

SERVÉN, L.; SOLIMANO, A. *Private investment and macroeconomic adjustment: a survey*. In: SERVÉN, L.; SOLIMANO, A. (eds.) *Striving for growth after adjustment*, 1993. The World Bank.

SICHERL, P. **Conceitos de empresa pública em diferentes sistemas sócio-econômicos**. Revista de Administração Pública, Rio de Janeiro, v. 16, n. 4, p. 53-70, out./dez. 1982.

SILVA, C. **Estratégia de preços da Petrobras no mercado de combustíveis brasileiro pós-liberalização e instrumentos de amortecimento de variações internacionais**. Dissertação de mestrado. Instituto de Economia/UFRJ. Rio de Janeiro, 2003.

SILVEIRA, J. **A abertura do mercado de abastecimento de combustíveis: a nova estrutura tributária e a evolução da desregulamentação de preços**. Notas técnicas ANP, n. 14, 2002.

TAVARES, A. **A atual configuração do parque de refino nacional e sua necessidade de expansão.** Revista Petro & Química. São Paulo: ed. 345, 2012.

TAVARES, M. **Análise do refino no Brasil: estado e perspectivas** - uma análise “cross-section”. Tese de doutorado. COPPE/UFRJ. Rio de Janeiro, 2005.

VISCUSI, W.; VERNON, J.; HARRINGTON, J. *Economics of regulation and antitrust*. 3 ed. Cambridge, MA: MITPress, 2000.

XAVIER, P. **Política energética para o segmento de refino de petróleo brasileiro: uma análise dos impactos econômico-financeiros.** Monografia de bacharelado. Instituto de economia/UFRJ. Rio de Janeiro, 2012.